

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**  
**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

**GUSTAVO BASSO KLIEMANN**

**ANÁLISE ANTITRUSTE EM CASOS**  
**DE CONCENTRAÇÃO DE MERCADO**

**Porto Alegre**

**2016**

**GUSTAVO BASSO KLIEMANN**

**ANÁLISE ANTITRUSTE EM CASOS  
DE CONCENTRAÇÃO DE MERCADO**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Cássio da Silva Calvete

**Porto Alegre**

**2016**

**GUSTAVO BASSO KLIEMANN**

**ANÁLISE ANTITRUSTE EM CASOS  
DE CONCENTRAÇÃO DE MERCADO**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre, \_\_\_\_ de \_\_\_\_ de 2016.

**BANCA EXAMINADORA:**

---

Prof. Dr. Cássio da Silva Calvete  
UFRGS

---

Prof. Dr. Leonardo Xavier da Silva  
UFRGS

---

Profª. Dra. Marcilene Aparecida Martins  
UFRGS

Dedico este trabalho à minha esposa, Romina;  
aos familiares e aos amigos de todas as horas.

## **RESUMO**

O presente trabalho objetiva o exame do controle antitruste em casos que importem concentração de ofertantes dos quais possa resultar a eliminação de concorrência em mercado relevante de bens e serviços, ou mesmo o reforço ou a criação de uma posição dominante de mercado. No Brasil, o órgão responsável por tal controle, em âmbito nacional, é o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça, o qual se realiza mediante regular processo administrativo em que assegurada a manifestação dos participantes no negócio e, eventualmente, de terceiros interessados. Tal exame abrange diversos aspectos econômicos relacionados aos mercados em que inseridas as empresas envolvidas no ato de concentração, normalmente caracterizados como oligopólios. Assim, para se atingirem os objetivos do trabalho, procede-se à investigação das questões consideradas para a preservação das condições de concorrência em tais hipóteses, de modo que se obtenha o arranjo produtivo mais eficiente possível em termos econômicos. Realiza-se, por fim, a descrição de caso de concentração de empresas submetido ao exame pelo CADE, com o intuito de se verificar a forma como se estrutura o processo administrativo, de modo a permitir a adequada ponderação dos fatores econômicos relevantes para se alcançar a solução mais apropriada para os fins pretendidos.

**Palavras-chave:** Organização Industrial. Concorrência. Oligopólio. Concentração de Ofertantes. Poder de Mercado. Controle Antitruste.

## **ABSTRACT**

The present work aims to examine the antitrust control in cases involving concentration of producers which may result in the elimination of competition in the relevant market of goods and services, or even the strengthening or creation of a dominant market position. In Brazil, the government agency responsible for such control, at national level, is the Administrative Council for Economic Defense (CADE), a federal agency linked to the Ministry of Justice, which is carried out through a regular administrative process which ensures the manifestation of the participants in the business and, occasionally, of interested third parties. This examination covers several economic aspects related to the markets in which the companies involved in the concentration act, usually characterized as oligopolies. Thus, in order to achieve the objectives of the work, the questions considered for the preservation of the conditions of competition in such cases are investigated, so that it makes possible to obtain the most efficient productive arrangement in economic terms. Finally, a description of a case involving the concentration of companies submitted to the CADE examination is carried out, in order to verify how the administrative process is structured, so as to adequately consider the relevant economic factors that allow to reach the most appropriate solution for the intended purposes.

**Keywords:** Industrial Organization. Competition. Oligopoly. Concentration of Producers. Market Power. Antitrust Control.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

CADE	– Conselho Administrativo de Defesa Econômica
PC-AIDS	– Proportionally Calibrated - Almost Ideal Demand System
SBDC	– Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência
SDE	– Secretaria de Direito Econômico
SEAE	– Secretaria de Acompanhamento Econômico

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>08</b>
<b>2. Noções elementares da análise antitruste .....</b>	<b>10</b>
2.1. Eficiência estática e eficiência dinâmica .....	10
2.2. <i>Trade-offs</i> entre diferentes espécies de eficiência .....	13
2.3. A legislação brasileira antitruste .....	15
<b>3. Concorrência em oligopólio.....</b>	<b>20</b>
3.1. Concorrência de quantidade (Cournot) e de preços (Bertrand) .....	20
3.2. O comportamento da firma e a interação concorrencial .....	24
3.2.1. Barreiras à entrada e barreiras à saída .....	30
3.2.2. Exercício de poder de mercado e reação da concorrência .....	37
<b>4. Estruturação do processo de análise antitruste em atos de concentração .....</b>	<b>41</b>
4.1. Análise de caso decidido pelo CADE .....	42
<b>5. Considerações finais .....</b>	<b>59</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>61</b>



## 1. INTRODUÇÃO

A disciplina legal antitruste se originou ao final do século XIX, na América do Norte, em resposta a abusos cometidos por grandes conglomerados de indústrias. O Canadá aprovou um estatuto antitruste em 1889, e os Estados Unidos aprovaram o *Sherman Act* (assim nomeado por ser de autoria do senador John Sherman), em 1890. Em outros países, como na Europa, a questão somente passou a ser objeto de disciplina legal específica posteriormente à Segunda Guerra Mundial, tratando-se, ainda nos dias de hoje, de matéria não totalmente consolidada. No Brasil, a defesa da concorrência ganhou relevo com a aprovação da Lei n. 8.884/94 e a criação do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), cabendo a seu órgão mais importante, qual seja, o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência (CADE), examinar casos em que estejam em discussão possíveis prejuízos ao regular funcionamento do livre mercado, no que se refere às condições de concorrência entre seus participantes.

Entre as diversas questões passíveis de enfrentamento pelo CADE, pretende-se, neste trabalho, discorrer acerca dos casos que, como referido, envolvam o crescimento da concentração de mercado, em especial os elementos que, de acordo com a teoria econômica, devam ser avaliados no sentido da preservação das condições da concorrência. Nesse sentido, oportuno referir, desde já, que os processos administrativos antitruste que envolvam negócios que impliquem o aumento do grau de concentração de mercado são, obviamente, marcados por interesses particulares dos diversos concorrentes envolvidos na questão, os quais, em muitos casos, mostram-se diametralmente opostos. Assim, pretende-se verificar quais os diferentes elementos que devem ser ponderados pela autoridade antitruste na decisão dos casos de concentração de mercado, à luz da teoria econômica, e, nessa perspectiva, identificar se existem fatores que, eventualmente, possam influir em maior grau nas decisões tomadas pelo CADE.

Com efeito, em monografia intitulada “A práxis antitruste no Brasil”, Marina Moreira da Gama e Ricardo Machado Ruiz, a partir do exame de julgados do CADE no período entre 1994 e 2004, observam que, apesar dos instrumentos analíticos gerados pela teoria da Organização Industrial para a orientação no exame antitruste de atos de concentração e práticas restritivas de concorrência, são grandes as dificuldades operacionais que se põem entre o plano teórico e a solução dos casos concretos. No entender dos autores, tais dificuldades se originam da formulação teórica desses temas em economia, que resulta na ausência de “um critério

normativo único e inteiramente satisfatório para avaliar e ponderar benefícios e custos sociais de atos de concentração e condutas anticompetitivas” (Gama e Ruiz, 2005, p. 14).

Dada tal constatação e o objetivo proposto para este trabalho, parte-se do exame das questões normativas e teóricas relacionadas à competição em mercados oligopolizados, com a descrição de diferentes modelos desenvolvidos para esse fim, para, desta forma, identificar os elementos fundamentais que dirigem o comportamento das firmas de acordo com suas características e os distintos mercados e realidades em que estejam inseridas. De fato, a referência a tais questões é fundamental para o estudo relacionado a quais os fatores determinantes para as estratégias concorrenciais empregadas pelas firmas, tendo-se por princípio que as condições envolvidas na proteção à concorrência dizem respeito a um fenômeno dinâmico, o que torna irrelevante a construção de soluções que não atentem ao desempenho dos agentes de mercado em perspectiva.

Após, far-se-á o exame de caso de fusão de empresas submetido ao CADE, procurando identificar se os elementos teóricos examinados nas seções prévias do trabalho foram considerados na decisão proferida, e em que extensão. Dessa forma, pretende-se verificar se, após o desenrolar do processo, todos os diferentes aspectos envolvidos no exame das condições de concorrência foram sopesados adequadamente, ou se, por outro lado, certos fatores foram considerados com maior proeminência na decisão ao final tomada, bem como se tais premissas se colocam inteiramente de acordo com os aspectos teóricos desenvolvidos pela ciência econômica.

## 2. Noções elementares da análise antitruste

Diferentemente do que muitas vezes possa parecer ao senso comum, o regramento e a execução do controle antitruste não tem por objetivo eliminar ou restringir o denominado poder de mercado a tal ponto que não se manifeste em absoluto. De fato, a proeminência de uma empresa ofertante em um dado mercado em relação a suas concorrentes é fenômeno natural na realidade econômica. Como observa Fabiano Del Masso (2012, p. 156), “todos os países possuem uma infinidade de empresas com grande poder econômico. Os problemas jurídicos surgem quando esses agentes buscam utilizá-lo de forma prejudicial ao mercado”.

O objetivo do controle antitruste, portanto, é preservar as condições de mercado de tal forma que o poder exercido por um ou alguns de seus integrantes não elimine a livre concorrência entre os que dele participam. E nesse quadro se incluem, ainda, potenciais ingressantes que, não sendo absoluta a dominância exercida pelos ofertantes previamente estabelecidos, possam vir a participar de certo mercado de bem ou serviço em um momento futuro, mitigando, portanto, a possibilidade de abuso do poder econômico.

Nesse sentido, como ressalta Maria Tereza Leopardi Mello (2013), a finalidade da política de defesa da concorrência é garantir e preservar condições de competição, partindo do pressuposto de que o exercício abusivo de poder de mercado é gerador de ineficiências econômicas. Ou seja, o que se objetiva coibir é o abuso do poder de mercado que acarrete ineficiências prejudiciais ao bem-estar social.

### 2.1. Eficiência estática e eficiência dinâmica

Na política de concorrência, costuma-se distinguir entre eficiência estática e dinâmica (Bovenzi e Pisarkiewicz, 2013). A principal diferença entre os dois conceitos é o horizonte de tempo relevante sobre o qual estas eficiências exibem seus efeitos. A primeira é observável em um ponto temporal específico, como em uma fotografia à luz das condições produtivas e de mercado presentes neste período, e se distingue em eficiência alocativa, e eficiência produtiva, ou técnica.

Um mercado alcança **eficiência alocativa** quando seus “processos levam os recursos sociais a serem alocados para sua utilização mais valorizada entre todos os usos concorrentes” (Kolasky e Dick, 2003, p. 242, *apud* Bovenzi e Pisarkiewicz, 2013), ou quando

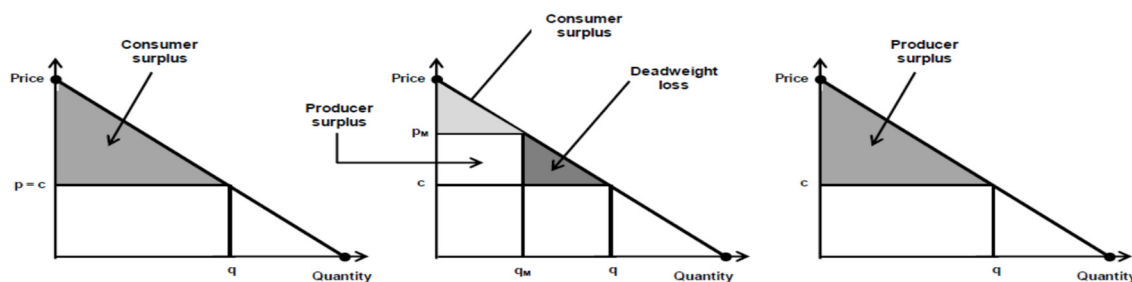
“todos os ganhos do comércio são exauridos” (De la Mano, 2002, p. 11, *apud* Bovenzi e Pisarkiewicz, 2013).

Em outras palavras, quando a eficiência alocativa é alcançada, as empresas ofertam seus produtos até a quantidade em que o custo marginal (custo necessário para produzir uma unidade adicional do bem) seja igual ao valor de tal unidade para os consumidores. Nesse caso, os consumidores dispostos a pagar um preço pelo menos igual ao custo marginal de produzir um bem são atendidos. Além disso, a quantidade produzida do bem é a ideal e o bem-estar social agregado (ou seja, a soma do excedente do consumidor e produtor) é maximizado.

Isso se verifica em mercados perfeitamente competitivos, em que as firmas são atomísticas e suas condutas não afetam o preço de mercado. Entretanto, em mercados com reduzido número de ofertantes, as mercadorias podem ser vendidas por preço acima do custo marginal de produção. Nesse caso, os consumidores que não estivessem dispostos a adquirir o bem a esse preço mais elevado não estariam sendo atendidos pelo ofertante, em que pese, saliente-se, a existência de condições técnico-produtivas que permitiriam produzir unidades adicionais com custo inferior ao preço praticado.

Por outro lado, na hipótese acima, se o ofertante reduzisse o preço da mercadoria, sem discriminação entre as diferentes categorias de demandantes, estaria aumentando o número de consumidores por ele atendido. Ao mesmo tempo, porém, estaria abrindo mão de parcela de sua própria receita, já que, nesta hipótese, o bem seria vendido a este preço inferior para todos os diferentes consumidores, até mesmo para aqueles dispostos a pagar um preço maior. Portanto, seguindo a imposição de seu poder de mercado, não inibido pela presença de outros fatores (como a existência de concorrentes), o produtor opta por elevar o preço de sua mercadoria, em detrimento da satisfação dos consumidores.

Tais hipóteses correspondem aos conhecidos modelos de distribuição do excedente econômico entre ofertantes e consumidores, que podem ser visualizados nos gráficos abaixo:



(Fonte: Bovenzi e Pisarkiewicz, 2013)

No primeiro gráfico, tem-se a demonstração do caso de competição perfeita, com preço equivalente ao custo marginal. Nessa hipótese, os ofertantes não auferem lucros extraordinários, já que o preço recebido corresponde ao quanto dispendem para a produção de cada unidade adicional.

No segundo, o de um monopolista que não discrimina preços. Por se tratar de um único ofertante, o preço do produto estará sendo estabelecido por ele próprio, em patamar superior ao do custo marginal, sem o risco de perda de consumidores para outro concorrente que ofereça o bem a um preço inferior. Nesse caso, tem-se a geração de um peso morto (“deadweight loss”), pois uma parcela de possíveis consumidores disposta a adquirir o produto a um preço inferior não está sendo atendida, ainda que, encontrando-se o preço acima do custo marginal, houvesse espaço para a expansão da quantidade ofertada sem a geração de resultados negativos para o produtor.

No último gráfico, está demonstrado o caso de um monopólio com preços perfeitamente discriminados. Ou seja, o produtor oferece o produto com preços em diferentes níveis, de acordo com o que cada consumidor está disposto a pagar, por meio, por exemplo, da concessão de descontos de acordo com a maior quantidade consumida, ou pela cobrança de uma tarifa base para todos os consumidores, e um valor por quantidade adicional adquirida. Assim, o ofertante não se encontra diante da contingência de ter que cobrar um preço inferior para todos os consumidores, até mesmo para aqueles dispostos a pagar um preço maior, o que permite aumentar o seu próprio excedente sem a perda de receita.

Como se observa, trata-se de diversas hipóteses de alocação de recursos, com a distribuição em diferente magnitude dos resultados entre ofertantes e consumidores.

A **eficiência técnica**, outra manifestação de **eficiência estática**, está relacionada à capacidade dos ofertantes em produzir determinada quantidade de bens a partir da combinação dos insumos necessários, minimizando os custos de produção. Nesse caso, pode-se dizer que uma empresa é eficiente se produz certa quantidade a um determinado nível de custos que não pode ser reduzido diante das técnicas de produção até então existentes. Assim, embora tal espécie de eficiência, assim como ocorre com a de caráter alocativo, diga respeito a certas condições presentes em determinado espaço temporal, relaciona-se mais a aspectos ligados ao lado da oferta, no que tange à forma mais eficiente de combinação dos insumos, independentemente de considerações acerca da alocação dos recursos que se poderia considerar mais apropriada de acordo com elementos relacionados à demanda.

**Eficiências dinâmicas**, por outro lado, estão relacionadas à capacidade de uma empresa e seu incentivo para introduzir novos produtos ou processos de produção (ou melhorar os existentes); ou seja, a “mover a fronteira de eficiência de produção mais rapidamente ou mais acima” (Motta, 2004, p. 55). Eficiência dinâmica, portanto, está ligada à inovação, aprender fazendo e pesquisa e desenvolvimento (P&D). Ao contrário das eficiências estáticas, elas exibem seus efeitos ao longo do tempo, pois envolvem uma mudança de paradigma de produção, cujo alcance pode implicar dispêndios que reduzam a eficiência alocativa em termos presentes, mas com possíveis efeitos positivos mesmo nesta última dimensão em um momento futuro.

## **2.2. *Trade-offs* entre diferentes espécies de eficiência**

Deve-se destacar que existem *trade-offs* entre os diferentes tipos de eficiências, já que nem todas podem ser realizadas simultaneamente. Em particular, De la Mano (2002, *apud* Bovenzi e Pisarkiewicz, 2013) identifica os seguintes dois *trade-offs*: eficiência alocativa *versus* técnica; e eficiência estática *vs.* dinâmica.

É bem possível que, em fusões resultando em aumento de economias (ou seja, um aumento na eficiência técnica), o preço pago pelos consumidores aumente, diante do crescimento do poder de mercado da empresa fusionada, o que a permite praticar preços acima do custo marginal. Nesse caso, há uma piora na situação dos consumidores deste determinado mercado – pois necessitarão de maior dispêndio de recursos para adquirir o produto –, e, conseqüentemente, uma maior ineficiência alocativa, ao mesmo tempo em que aumenta o bem-

estar para toda a sociedade considerada em seu conjunto, dada a economia de recursos necessária para produzir o mesmo bem.

Esta é a essência do modelo de trade-off de Williamson (1968), onde uma fusão de monopólio mostra ser capaz de melhorar o bem-estar total, quando há uma redução dos custos de produção, dado que a elevação do preço do bem acompanhada pelo aumento do lucro dos produtores é de maior magnitude do que a perda de bem-estar dos consumidores. O *trade-off*, no caso, decorre do fato de que as economias de recursos para a produção somente puderam ser atingidas em decorrência da fusão dos ofertantes (eficiências fusão-específicas), em que pese daí resulte a elevação do preço do produto.

No que tange ao segundo *trade-off* (eficiência estática vs. dinâmica), podem existir setores ou indústrias onde a inovação é maior quando as firmas têm a possibilidade de adquirir uma posição monopolista, ao menos temporariamente e, nesse caso, cobrar um preço que está acima do custo marginal durante certo período, com a consequente redução da eficiência estática. É o que ocorre em setores onde a concorrência se dá mais por corridas pela inovação do que por preços, em processo conhecido como rivalidade Schumpeteriana.

Nesses casos, as autoridades antitruste enfrentam um grande dilema. Isso porque as eficiências dinâmicas podem ocorrer com um certo atraso e são de difícil verificação e quantificação, embora tenham o potencial de permitir a superação de ineficiências técnicas presentes. Este ganho, todavia, não se revela factível imediatamente, vindo a se concretizar apenas no futuro.

A definição das políticas de antitruste depende, assim, de qual o objetivo almejado em termos econômicos. Se o crescimento da produtividade é para ser a meta, considerações dinâmicas então devem ter um papel mais proeminente do que preocupações de eficiência estática, associadas à contenção do aumento de poder de mercado.

A preocupação centralizada em aumento de preços, portanto, deve ser considerada uma prioridade inquestionável somente quando não se colocarem em consideração possíveis melhorias nas características de qualidade de bens e serviços. É que melhorias deste tipo também aumentam a produtividade (apesar dos preços mais elevados pós-fusão, ao menos em um primeiro momento).

Percebe-se, portanto, que a definição do objetivo central da análise antitruste não é tarefa simples de se alcançar, dados os diferentes possíveis resultados de cada abordagem distinta do problema, em muitos casos excludentes entre si. Além disso, os resultados pretendidos nem sempre são verificáveis em curto espaço de tempo, nem podem ser tomados como certos.

Referidas essas primeiras questões envolvidas no controle antitruste sob o ponto de vista econômico, considera-se oportuno, ainda neste primeiro momento, descrever alguns elementos da legislação brasileira sobre o tema, em especial no que tange aos casos de fusões de empresas e aumento da concentração de mercado, haja vista que o aspecto institucional não pode ser afastado da questão objeto do presente trabalho, dado seu inequívoco caráter normativo.

### **2.3. A legislação brasileira antitruste**

De acordo com a legislação antitruste brasileira atualmente em vigor (Lei nº 12.529/2011), serão necessariamente submetidos à análise pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), previamente à sua consumação, “os atos de concentração econômica em que, cumulativamente: I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e II - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais)”. O § 7º do art. 88 da mesma Lei, entretanto, aponta que outros atos de concentração de mercado cujos participantes não se enquadrem nas características acima poderão estar igualmente sujeitos à análise pelo CADE, a seu critério, pelo prazo de um ano depois de consumados.

O CADE, em conformidade com o disposto no art. 4º da Lei n. 12.529/2011, é entidade judicante com jurisdição em todo o território nacional, que se constitui em autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça, com sede e foro no Distrito Federal. Juntamente com a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda, compõe o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC). Entre suas atribuições, elencadas no art. 9º da referida Lei, está a de apreciar processos administrativos de atos de concentração econômica, fixando, quando entender conveniente e oportuno, acordos em controle de atos de concentração.



Estão expressamente vedados pela Lei os atos de concentração que, de acordo com o art. 88, § 5º, “impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços”. Ressalva-se, entretanto, a possibilidade de permissão de concentrações de mercado, ainda que acarretem posição dominante, desde que, a teor do § 6º do mesmo dispositivo legal, “sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

*I - cumulada ou alternativamente:*

*a) aumentar a produtividade ou a competitividade;*

*b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou*

*c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e*

*II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes”.*

O que se pode constatar, portanto, é que o critério legal – refletindo, de certo modo, as considerações de eficiência econômica possivelmente resultantes do ato de concentração, referidas na seção anterior –, não apresenta caráter absoluto e fechado à construção da solução mais adequada ao caso concreto, à vista das características e peculiaridades dos diferentes mercados em que possam estar inseridos os atos de concentração submetidos à análise. De toda forma, releva destacar que o objetivo primordial do controle antitruste é impedir que eventuais atos de concentração eliminem a concorrência ou resultem na dominação de mercado relevante de bens ou serviços.

Mercado relevante é “definido como o 'locus' (produto/região) em que o poder de mercado possa (hipoteticamente) ser exercido” (Mello, 2013, p. 288). Os indicadores principais para a fixação do mercado relevante são as elasticidades-preço da demanda e da oferta, pois, assim como na definição clássica estabelecida pelos órgãos antitruste dos EUA, adotada universalmente, inclusive no Brasil, compreendem o mesmo mercado relevante as empresas que, produzindo um mesmo produto ou outro substituto, possam iniciar (ou elevar) a oferta deste bem diante de um aumento de preço significativo praticado por algum dos concorrentes que participam do mercado em questão. No Brasil, a prática tem sido considerar um aumento de preços significativo como sendo equivalente a 10%.

A Portaria Conjunta nº 50/2001, editada pela Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE) e pela Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE) – órgãos que, juntamente com o CADE, compunham o Sistema

Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC)<sup>1</sup> –, expediu o “Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal”. Esse ato, embora surgido sob a égide da Lei antitruste revogada (Lei nº 8.884/94), estabelece, ainda atualmente, no que não confrontem com a nova legislação em vigor sobre a matéria (Lei nº 12.529/2011), parâmetros a serem seguidos no controle antitruste de atos de concentração.

A definição do mercado relevante abrangido pelo ato de concentração em exame é o primeiro passo no procedimento a ser conduzido pelo órgão antitruste, e, para isso, a Portaria mencionada recomenda a utilização do chamado teste do “monopolista hipotético”, observando-se o procedimento por ela descrito, nos seguintes termos:

30. Procedimento. O teste do “monopolista hipotético” consiste em se considerar, para um conjunto de produtos e área específicos, começando com os bens produzidos e vendidos pelas empresas participantes da operação, e com a extensão territorial em que estas empresas atuam, qual seria o resultado final de um “pequeno porém significativo e não transitório” aumento dos preços para um suposto monopolista destes bens nesta área. Se o resultado for tal que o suposto monopolista não considere o aumento de preços rentável, então a SEAE e a SDE acrescentarão à definição original de mercado relevante o produto que for o mais próximo substituto do produto da nova empresa criada e a região de onde provém a produção que for a melhor substituta da produção da empresa em questão. Esse exercício deve ser repetido sucessivamente até que seja identificado um grupo de produtos e um conjunto de localidades para os quais seja economicamente interessante, para um suposto monopolista, impor um “pequeno porém significativo e não transitório aumento” dos preços. O primeiro grupo de produtos e localidades identificado segundo este procedimento será o menor grupo de produtos e localidades necessário para que um suposto monopolista esteja em condições de impor um “pequeno porém significativo e não transitório” aumento dos preços, sendo este o mercado relevante delimitado. Em outras palavras, “o mercado relevante se constituirá do menor espaço econômico no qual seja factível a uma empresa, atuando de forma isolada, ou a um grupo de empresas, agindo de forma coordenada, exercer o poder de mercado.”

31. Um suposto monopolista está em condições de impor um “pequeno porém significativo e não transitório” aumento de preço quando os consumidores não puderem desviar uma parcela significativa da demanda para bens substitutos ou bens provenientes de outra região. Os conjuntos de produtos e áreas geográficas que um hipotético monopolista deve controlar para que possa impor um “pequeno porém significativo e não transitório aumento” dos preços

---

<sup>1</sup> De acordo com a legislação antitruste em vigor à época (Lei n. 8.884/94), a Secretaria de Direito Econômico era um órgão do Ministério da Justiça que atuava em processos perante o CADE, requerendo diligências e emitindo pareceres técnicos. Pela Lei que atualmente regula o SBDC (Lei n. 12.529/2011), esse órgão restou incorporado ao CADE (que, embora vinculado ao Ministério da Justiça, é uma autarquia federal), passando a integrar a Superintendência-Geral deste último. Atualmente, portanto, o SBDC é composto apenas pelo próprio CADE e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda.

determinam, respectivamente, a dimensão do produto e a dimensão geográfica do mercado relevante.

No que tange à parcela elevada do mercado relevante indicadora da propensão à ocorrência de prejuízos à concorrência, a referida Portaria aponta os seguintes índices referenciais:

36. Critérios. Os critérios para identificar se a concentração gera o controle de parcela de mercado suficientemente alta são os seguintes:

(a) A SEAE e a SDE considerarão que uma concentração gera o controle de parcela de mercado suficientemente alta para viabilizar o exercício unilateral do poder de mercado sempre que resultar em uma participação igual ou superior a 20% do mercado relevante (art. 20, §2º, da Lei nº 8.884/94);

(b) A SEAE e a SDE considerarão que uma concentração gera o controle de parcela de mercado suficientemente alta para viabilizar o exercício coordenado de poder de mercado sempre que:

- a concentração tornar a soma da participação de mercado das quatro maiores empresas (C4) igual ou superior a 75%; e
- a participação da nova empresa formada for igual ou superior a 10% do mercado relevante.

37. Procedimento. A participação de mercado será calculada com base em todas as firmas que fazem parte do mercado relevante definido na Etapa I. Serão consideradas empresas participantes do mercado os produtores atuais, isto é, empresas que efetivamente produzem ou vendem no mercado relevante. Os dados podem ser referentes à capacidade produtiva, ao volume de vendas ou ao valor das vendas, de acordo com o que seja mais adequado para indicar as condições de competição no mercado relevante.

38. Nos casos de produtos homogêneos, em que a capacidade produtiva é uma variável chave de competição, serão utilizados indicadores baseados na capacidade de produção. Já os indicadores baseados no valor das vendas tendem a ser mais adequados para mercados de produtos diferenciados, uma vez que refletem melhor a fidelidade dos consumidores à marca da empresa e o acesso da empresa à rede de distribuidores, que são bons indicadores da competição nesses mercados.

A seguir, em linha com o que antes se referiu acerca da ausência de caráter absoluto para a vedação de atos de que impliquem crescimento da concentração de mercado, esta mesma Portaria aponta que:

39. O fato de uma concentração envolver uma parcela de mercado suficientemente alta não implica necessariamente que a nova empresa formada exercerá de forma unilateral seu poder de mercado, ou que as empresas coordenarão suas decisões. Nesta seção são apresentados os fatores que determinam se o exercício de poder de mercado é provável.

Outros fatores, com efeito, mostram-se igualmente relevantes à verificação da efetiva probabilidade de exercício abusivo de poder de mercado, os quais serão objeto de exame mais a seguir no presente trabalho.

De todo modo, observa-se, desde logo, que a Portaria em tela está em sintonia com os elementos acima descritos, ao referir que fusões que resultem em crescimento significativo da concentração não acarretarão necessariamente a possibilidade de exercício abusivo do poder de mercado. Nesse sentido, suas disposições seguintes apontam outros fatores que podem interferir na dinâmica relacionada a esse poder, entre os quais a possibilidade de se obterem substitutos aos produtos ofertados pelas empresas concentradas mediante importações, bem como a existência de concorrência efetiva e/ou potencial de outros ofertantes, o que está relacionado com as denominadas “barreiras à entrada”.

A Portaria Conjunta n. 50/2001 SAE/SDE estabelece, ainda, a importância do exame de eficiências decorrentes da fusão na ponderação dos seus resultados para a sociedade como um todo. Nesse sentido, refere que “para avaliar o efeito líquido da concentração sobre a economia é necessário comparar os custos econômicos com as possíveis eficiências econômicas derivadas do ato” (art. 70). A necessidade de tal ponderação está de acordo com o acima referido acerca do *trade-off* entre eficiências alocativas e técnicas e entre eficiências estáticas e dinâmicas.

Deve ser destacado, contudo, que a legislação não admite a aprovação de casos de fusão que impliquem dominação de parcela relevante do mercado em decorrência de eficiências resultantes do ato, por maiores que sejam, caso não ocorra o repasse substancial de tais benefícios aos consumidores.

Dito isso, descritas as premissas normativas da questão, com referência aos contornos gerais do regramento legal brasileiro sobre a matéria, passa-se ao exame das questões relacionadas ao objetivo central do trabalho, quais sejam, os aspectos econômicos envolvidos nos casos que possam ensejar a necessidade de controle antitruste de fusões entre empresas e eventuais consequências para a concorrência que delas possam advir.

### 3. Concorrência em Oligopólio

O exame e o tratamento antitruste em casos que envolvam aumento da concentração de mercado, por razões óbvias, tem por pressuposto o conhecimento dos mecanismos pelos quais se dá a competição entre participantes de um mercado oligopolizado. Isso porque, não sendo reduzido o número de ofertantes, é razoável esperar que as condições para que a concorrência reste eliminada dificilmente se estabeleçam.

Nesse contexto, dentre os diversos modelos concebidos para a descrição das reações dos ofertantes para hipóteses de oligopólio, é relevante partir-se do exame dos dois esquemas mais antigos e mais elementares, quais sejam, o de concorrência por quantidade de Cournot e a concorrência por preço de Bertrand, tendo em vista que as interações por eles descritas entre concorrentes encontram-se, em maior ou menor grau, em qualquer caso de concorrência oligopolística.

#### 3.1. Concorrência de quantidade (Cournot) e de preços (Bertrand)

Um dos primeiros modelos de mercados oligopolistas foi desenvolvido pelo francês Augustin Cournot, em 1838, a partir da descrição de um duopólio de fabricantes de bens idênticos que, portanto, são forçados a cobrar o mesmo preço. Em função disso, a única estratégia de concorrência disponível a cada empresa se encontra na quantidade que decidem produzir. A partir dessa variável, os ofertantes estabelecerão o preço necessário para que toda a produção reste absorvida pelo mercado (“*clear the market*”).

No modelo de Cournot, cada empresa supõe fixa a quantidade de produção de sua concorrente, e seu nível ótimo de produção é ajustado de acordo com a expectativa da quantidade que a rival irá produzir. Assim, estabelecida a quantidade produzida por cada empresa, o equilíbrio será atingido quando, em determinado preço  $P^*$ , toda a produção de ambas as empresas – que equivale ao total produzido pelo próprio mercado em questão – seja adquirido pelos consumidores.

Para ilustrar o modelo, podemos supor um duopólio em que ambas as empresas apresentem custo marginal constante de 10 reais por unidade, e que a função de demanda de mercado seja representada pela equação  $P = 100 - Q$ , onde  $Q$  é a quantidade total de produção, equivalente ao produto total das duas empresas ( $Q_1 + Q_2$ ).

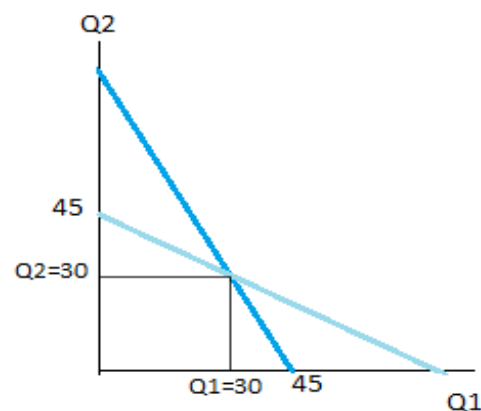
A quantidade produzida pela empresa 1 ( $Q_1$ ) que resulta na maior lucratividade possível, dada a quantidade produzida pela empresa concorrente, pode ser deduzida da equação de lucro da empresa 1, correspondente à sua receita menos o custo total:

$$P_1 Q_1 - CT_1 = (100 - Q_1 - Q_2) Q_1 - 10 Q_1$$

Por meio da maximização de tal equação, conclui-se que a quantidade que produz o maior lucro possível para a empresa corresponde a  $Q_1 = 45 - 0,5Q_2$ .

Para a empresa 2, do mesmo modo, a fórmula que maximiza o respectivo lucro é dada por  $Q_2 = 45 - 0,5Q_1$ .

Portanto, a quantidade ótima produzida por cada empresa é uma função negativa da quantidade produzida por sua concorrente, do que resulta que apenas um nível de produção é a melhor resposta de cada uma das empresas à quantidade produzida pela outra, equivalendo ao ponto de intersecção das curvas de reação das duas empresas, como se pode ver no gráfico a seguir:



Mantido o pressuposto do modelo de produto idêntico, eventual investida de um dos fornecedores de aumento de sua receita via redução de sua produção e elevação de preço irá gerar a reação do competidor no sentido do aumento de sua quantidade produzida relativamente ao equilíbrio, elevando suas vendas e sua receita total. Portanto, a sequência de ajuste de quantidades resultará em retorno ao equilíbrio entre os competidores para a quantidade produzida inferior à que se poderia esperar em um mercado perfeitamente competitivo, mas superior àquela que resultaria em um caso de monopólio. Trata-se, portanto, de uma situação intermediária entre a ausência de competição e a competição em condições ideais, não se

podendo deixar de observar que ambas as situações extremas são de rara verificação na realidade.

De fato, o monopólio perfeito, ou monopólio natural, existe apenas quando uma única empresa é capaz de ofertar toda a quantidade demandada de um bem a custo inferior em relação à hipótese de existência de outras empresas ofertantes. Normalmente, tal situação se verifica quando se encontram presentes grandes economias de escala, de modo que a produção por mais de uma empresa tornaria inviável cobrir os custos médios do empreendimento.

A competição perfeita, por outro lado, igualmente exige elementos muito particulares, correspondendo à ausência ou diminuto poder de mercado exercido por cada ofertante isoladamente. E isto pressupõe, no mínimo, que cada concorrente, presente ou potencial, disponha de iguais condições de produção de um bem com características homogêneas.

O modelo de concorrência em preços, por sua vez, foi analisado inicialmente por Joseph Bertrand, outro economista francês, em 1883. As empresas que concorrem por esta forma estabelecem um preço para seu produto que maximizará seus lucros, preparando-se, portanto, para atender a toda a demanda a esse preço.

De maneira semelhante com o que ocorre no modelo de Cournot, cada empresa acredita que o preço de sua concorrente permanecerá fixo. Não sendo este o caso, ou seja, se cada empresa optar por reduzir o preço, ainda que infimamente, no intuito de amealhar a parcela de mercado atendida pela rival, estará estabelecida, em princípio, uma guerra de preços que redundará no equilíbrio atingido quando o preço igualar o custo marginal. Assim, em se tratando de bens perfeitamente substitutos, a competição entre duas empresas pelo modelo de Bertrand será suficiente para se atingir o equilíbrio correspondente a mercados perfeitamente competitivos.

Tal resultado, entretanto, mais uma vez depende da presença de condições muito particulares, como seriam a concorrência de duas empresas com características de custos muito semelhantes, o que pressupõe, logicamente, tecnologias produtivas idênticas ou muito próximas entre si. Ademais, pode ocorrer que, como destacam Besanko *et al.* (2012), uma disputa de

mercado pela diminuição de preços possa ser a tal ponto prejudicial às empresas envolvidas que inviabilize cobrir custos de longo prazo.

Por outro lado, na hipótese de, com tal disputa, uma das empresas lograr sucesso em retirar a outra do mercado, poderia ocorrer de, em um momento seguinte, realizar o aumento de preços para retomar sua lucratividade. Todavia, neste caso, estaria tornando viável a entrada de outro concorrente que acabaria por lhe retirar novamente uma parcela do mercado.

O que se observa, portanto, é que o equilíbrio estabelecido por meio de concorrência oligopolística em preço equivalente ao custo marginal depende de condições dificilmente verificáveis na realidade. De todo modo, a descrição dos dois modelos referidos se torna relevante à medida em que estabelecem uma primeira aproximação de possíveis estratégias adotadas por integrantes de um oligopólio, conforme a variável chave de competição (preço ou quantidade).

De fato, a concorrência nos moldes descritos por Cournot é mais factível em se tratando de casos em que os ajustes de capacidade produtiva exijam maiores dispêndios e períodos de tempo de implementação mais longos; ao passo que, quando a fixação da quantidade produzida não está restringida por escolhas prévias de capacidade, torna-se possível o estabelecimento da dinâmica de concorrência segundo Bertrand. Ainda, no que tange à distinção entre os dois modelos, oportuno referir as seguintes observações de Besanko *et al.* (2012, p. 242):

Uma outra maneira de entender a diferença entre os modelos de Cournot e Bertrand é reconhecer que eles fazem pressuposições diferentes sobre como as empresas esperam que suas rivais reajam às suas próprias jogadas competitivas. O modelo de Cournot se aplica de maneira mais natural a mercados em que empresas precisem tomar decisões de produção previamente, estejam comprometidas a vender toda a sua produção e, portanto, seja pouco provável a reagir a flutuações na produção de suas rivais. Isso pode ocorrer porque a maioria dos custos de produção são *custos irrecuperáveis*, ou porque é caro manter estoques. Nesse cenário, as empresas farão o que for necessário para vender toda a sua produção, mesmo se isso significar permitir que o preço caia. Cada empresa também acredita que seus concorrentes manterão suas vendas iguais aos seus volumes de produção planejados. Assim, se uma empresa reduzir seu preço, ela não poderá esperar roubar clientes de suas rivais. Como “roubar negócios” não é uma opção, os concorrentes de Cournot terão que compartilhar um efeito de destruição de receita substancial se expandirem a produção. Como resultado, eles estabelecerão preços de uma maneira menos agressiva do que os concorrentes



de Bertrand. Portanto, o resultado de equilíbrio de Cournot, apesar de não ser o de monopólio, ainda assim resulta em lucros positivos e em um preço acima do custo marginal e do custo médio.

O modelo de Bertrand diz respeito a mercados em que a capacidade produtiva é suficientemente flexível para que as empresas consigam atender toda a demanda que surge pelos preços que elas anunciam. Se os produtos das empresas forem substitutos perfeitos, cada concorrente de Bertrand acreditará poder roubar mercado dos seus concorrentes por meio de uma pequena redução no preço, sem ter que arcar efetivamente com nenhuma parte do efeito de destruição de receita. É claro que todos os concorrentes pensam dessa maneira, então cada empresa no mercado tentará roubar participação de mercado de seus concorrentes diminuindo o seu preço. No equilíbrio, as margens preço-custo e os lucros são empurrados para zero.

Entretanto, é necessário ter presente que ambos os modelos não se prestam à descrição de um equilíbrio dinâmico, tendo em vista que as escolhas feitas por cada empresa em um dado período pressupõem uma escolha definitiva por parte de sua rival. Nesse sentido, Besanko *et al* (2012, p. 242) observam que “a história da reação e contrarreação é apenas uma fábula conveniente que reforça a noção de que um equilíbrio de Cournot (ou de Bertrand) é um ponto de ‘estabilidade’”. Com efeito, os mesmos autores destacam que, em uma realidade dinâmica, é mais provável que os concorrentes conservem uma estratégia mais direcionada ao longo prazo, o que implica previsão acerca do que deverá ser feito pela empresa concorrente no futuro. De toda forma, ambos os modelos são esquemas relevantes para uma projeção de comportamento esperado de empresas situadas em uma realidade oligopolística, o que não dispensa, todavia, a consideração de outros fatores relevantes ao exame da questão envolvida na proteção da concorrência.

### **3.2. O comportamento da firma e a interação concorrencial**

Realizada a descrição dos dois modelos elementares de estrutura de mercado em oligopólio, é possível constatar, desde logo, que tais referenciais teóricos, ainda que indiquem o comportamento estratégico de empresas em mercado caracterizado por poucos competidores, não permitem concluir que os pontos de equilíbrio por eles esperados se concretize, e, mais importante, tampouco se pode esperar que tal equilíbrio persista por longos intervalos de tempo.

Todavia, para efeitos de proteção à concorrência, como antes se viu, mais relevante do que a definição do equilíbrio entre os participantes do mercado, em um dado momento, é estabelecer se a eventual mudança de condições concorrenciais irá impactar na preservação de elementos que impliquem a concorrência efetiva entre os ofertantes atuais – ou,

até mesmo, na concorrência potencial decorrente de possíveis novos ingressantes no mercado em consideração –, bem como qual será o grau desse impacto. Ou seja, entram em consideração fatores que não se mostram presentes no momento em que se procederá à análise do caso, como o ingresso de novos ofertantes, ou, até mesmo, mudanças tecnológicas produzidas no aprimoramento de produtos já existentes e novas técnicas de produção.

Assim, diversamente das ilações resultantes das concepções dominantes no marco teórico marginalista, que pressupõem, como salientado por David Kupfer (1992, p. 8) “um marco analítico estático ou estático-comparativo, já que o cálculo marginal somente é adequado a condições estáveis (ou previsíveis) das curvas de oferta e demanda (deslocamentos ao longo da curva e não deslocamentos das curvas)”, não se podem desprezar os vetores que influenciam nas condições concorrenciais dentro de um determinado espaço de competição em sentido dinâmico. De fato, no que tange aos pressupostos usuais do “mainstream”, tem-se que, ainda como referido por Kupfer (*ibidem*), as circunstâncias que cercam a hipótese de empresas plenamente racionais e eficazes na maximização de lucros é de difícil verificação na realidade, pois implicam “a) supor condições de acesso e processamento de informações muito mais amplas e menos onerosas do que pode se esperar na prática e b) condições de previsão do futuro muito mais certas que um mundo de incertezas é capaz de proporcionar”.

Nessa perspectiva de concorrência, outros fatores assumem maior proeminência com relação à formação de preços de “equilíbrio”, que, como observa Mario Possas (1987, p. 161), “deixa de ser o objeto central da teoria, que se volta para as margens de lucro como variável mais geral, porém não mais satisfazendo postulados de equilíbrio estático ou dinâmico, e sim como expressão sintética das condições de concorrência”. Portanto, o intuito desta concepção menos centrada na busca de pontos de equilíbrio está em captar os elementos determinantes da realidade concorrencial, não em seu sentido estático, mas sim nos possíveis desdobramentos dinâmicos resultantes das estratégias esperadas dos distintos concorrentes atuais e, ainda, dos futuros potenciais ingressantes no mercado.

Nesse contexto de análise, as diferenças técnico-produtivas entre as empresas participantes da indústria em consideração assumem papel de relevo, tendo em vista que, como destaca Labini (1980, p. 83), “se as empresas que têm condições de fixar o preço resolverem expulsar empresas já em operação, devem fixar o preço a um nível inferior ao custo direto daquelas empresas que querem expulsar”. Não se pode crer, entretanto, que as empresas

estabelecidas no mercado considerem adequada a opção por estabelecer o preço em nível correspondente ao de exclusão de suas concorrentes – o qual deve ser inferior ao custo direto de produção, pois apenas assim se inviabilizaria a continuação da atividade dessas empresas –, se, uma vez logrado tal intento, logo a seguir, quando retomadas as margens de lucratividade pela elevação dos preços, estivesse a empresa remanescente sujeita à investida de novas concorrentes ingressantes no mercado.

Portanto, infere-se que os elementos centrais na determinação das condições de concorrência em um dado mercado se situam, sobretudo, em fatores estruturais associados às barreiras à entrada de novos ofertantes. Estas, por suas vezes, abrangem tanto fatores relacionados ao próprio mercado, como sua dimensão e as características de elasticidade da demanda, quanto elementos relativos à estrutura produtiva das empresas concorrentes.

Quanto à dimensão do mercado em exame, é natural esperar-se que, em uma economia em trajetória de crescimento no longo prazo, e um mercado em expansão, com o consequente aumento da demanda efetiva – ou seja, um deslocamento da curva de demanda para a direita –, tenha-se o reflexo aumento da dimensão média dos ofertantes, diante da absorção dos produtores com maiores custos e menos eficientes por aqueles com maior escala e economias daí decorrentes. Em tal realidade, existe a tendência a que empresas com custos de produção relativamente mais elevados – mais ineficientes, portanto –, sejam excluídas do mercado em detrimento do aumento de dimensão das empresas restantes, o que, entretanto, não deve ser necessariamente acompanhado pelo aumento de preços, pela presença de concorrência efetiva e/ou potencial (quando empresas que operam em outros mercados são induzidas a ingressarem naquele que se encontra em expansão).

Situação semelhante se verifica em casos de maior elasticidade da demanda relativamente a reduções de preço, tendo em vista que, nessa realidade, as empresas irão se beneficiar do incremento de receita pelo aumento da produção acompanhado de diminuição no preço. Verifica-se, portanto, a tendência ao aumento da dimensão média das empresas ofertantes no novo equilíbrio, conjuntamente com preços menores.

Na hipótese da introdução de novas tecnologias de produção que acarretem considerável redução de custos, resultados distintos podem ser esperados, como ressaltado por Labini (1980), conforme tal tecnologia represente incremento de custos fixos acessível apenas

a empresas maiores, ou, por outro lado, na hipótese do novo equipamento estar acessível a todas as empresas, independentemente de suas dimensões. Neste último caso, a redução de custos se torna generalizada ao longo do tempo, com tendência à diminuição do preço de equilíbrio. Por outro lado, caso a nova técnica esteja acessível apenas a empresas de maior porte, a redução de custos de produção ficará circunscrita a elas, que poderão auferir, portanto, lucros maiores, resultando na eliminação de empresas de menor dimensão.

Dada tal constatação de efeitos associada a características produtivas particulares a certos ofertantes, duas observações se fazem pertinentes. A primeira, é que a legislação antitruste expressamente prevê que a conquista de mercado decorrente da maior eficiência afasta a caracterização da ilicitude consistente no domínio de mercado relevante de bens e serviços<sup>2</sup>. Quer dizer, o aumento da participação de mercado que resultar, naturalmente, de menores preços associados a maiores eficiências produtivas, ou do oferecimento de produtos de melhor qualidade, não caracteriza infração à ordem econômica. A segunda, refere-se ao fato de que, embora a presença de economias relacionadas à maior dimensão dos produtores não acarrete necessariamente a expulsão de ofertantes menores, a disparidade de condições produtivas resulta em diferentes arranjos de mercado.

A esse respeito, oportuno fazer referência aos modelos que descrevem o denominado efeito guarda-chuva (“umbrella effect”), que se constitui quando uma empresa, ou grupo de empresas dominantes e que fixam o preço de mercado estrategicamente, defronta-se com outras empresas cuja participação no mercado é de caráter residual. Nesse caso, é relevante para o exame das condições de mercado a aferição da magnitude com que as empresas do primeiro grupo poderiam aumentar o preço sem a perda de participação para os demais competidores, assumindo-se o caráter substituto dos produtos ofertados pelas empresas de ambos os grupos.

---

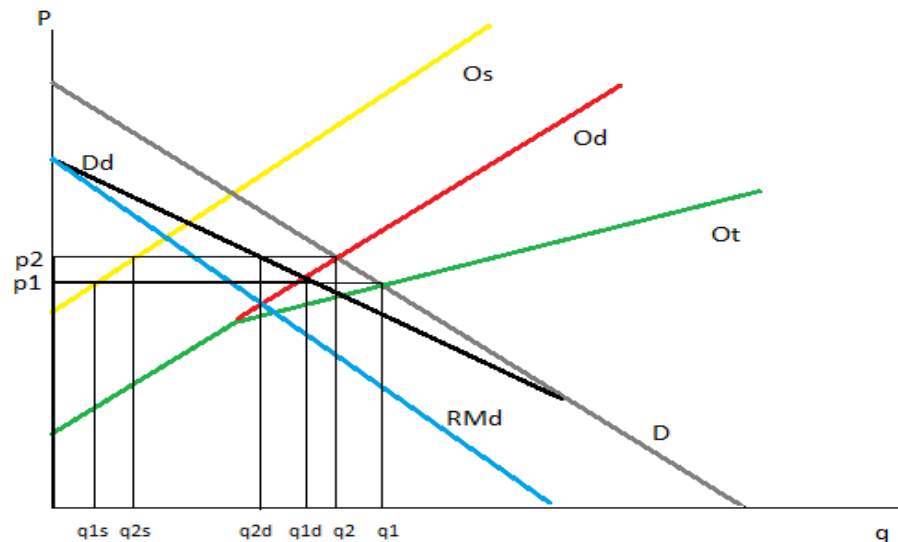
<sup>2</sup> Lei n. 12.529/2011, Art. 36. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

- I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;
- II - dominar mercado relevante de bens ou serviços;
- III - aumentar arbitrariamente os lucros; e
- IV - exercer de forma abusiva posição dominante.

§ 1º A conquista de mercado resultante de processo natural fundado na maior eficiência de agente econômico em relação a seus competidores não caracteriza o ilícito previsto no inciso II do caput deste artigo.

(...)

Esse modelo, descrito por Blair e Maurer (apud Inderst *et al.*, 2013, p. 6), pode ser visualizado no seguinte gráfico:



(Fonte: Adaptado de Inderst *et al.*, 2013)

A curva de demanda do mercado é representada por D. Od, por sua vez, é a oferta (ou custo marginal) das empresas dominantes, e Os, a curva de oferta (ou custo marginal) das empresas menores. Dd corresponde à demanda residual para as empresas do primeiro grupo (dominantes). Em condições de concorrência, sem conluio (ainda que tácito<sup>3</sup>) ou dominação de parcela substancial do mercado por uma empresa (ou grupo de empresas), o equilíbrio se encontra na intersecção das curvas de demanda do mercado e de oferta total (Ot), na quantidade  $q_1$  e preço  $p_1$ .

Não sendo esse o caso, ou seja, se as firmas dominantes formam um acordo de preços ou quantidades, ainda que tácito (tendo em vista que a colusão formal entre empresas para o aumento de preços é legalmente vedada, caracterizando infração à ordem econômica),

<sup>3</sup> Um conluio tácito entre ofertantes pode surgir quando, embora um aumento de oferta pudesse acarretar o aumento de receita para um dos concorrentes em um primeiro período, com a consequente diminuição da receita da empresa (ou empresas) rivais, a empresa que tomasse tal atitude estivesse sujeita a igual resposta de sua concorrente (ou concorrentes) no período de tempo seguinte (na chamada estratégia “toma lá dá cá”). Tais escolhas acarretariam, portanto, um decréscimo de receita para todos os ofertantes neste segundo intervalo. Nesse caso, a escolha mais provável para os ofertantes é a que se assemelha àquela ilustrada no conhecido “dilema do prisioneiro”, abordado em qualquer compêndio de microeconomia. Nesse caso, desde o princípio, nenhum dos concorrentes apresentaria disposição a elevar a sua quantidade ofertada, pois a melhora da sua situação implicaria a piora dos demais, acarretando a possibilidade de retaliação promovida por estes em um momento seguinte e uma diminuição generalizada de receita para todos. Os concorrentes estariam, portanto, em um equilíbrio de Nash, configurando um conluio tácito de quantidades ofertadas e de preços, pois não haveria como promover uma melhora do estado de qualquer competidor sem acarretar uma piora do quadro de seu concorrente (ou concorrentes).

irão maximizar seus lucros no encontro da curva de receita marginal derivada da função de demanda residual (RMd) e da respectiva curva de oferta (Od), o que resulta na redução da quantidade produzida de  $q_1$  para  $q_2d$ , ao preço  $p_2$ . Este preço mais elevado, contudo, implica a expansão de oferta pelas empresas menores de  $q_1s$  para  $q_2s$ . Ao fim, portanto, a quantidade total produzida se reduz de  $q_1$  para  $q_2$ , com o efeito guarda-chuva correspondendo a um aumento do preço de  $p_1$  para  $p_2$ .

O que se pode constatar, portanto, é que, conforme observado por Inderst *et al.* (2013, p. 7), o efeito guarda-chuva é, *ceteris paribus*, maior quanto menor a elasticidade-preço de oferta das firmas competitivas de menor dimensão. Isso ocorre quando a capacidade das empresas menores é pequena, ou quando seus custos médios de produção crescem acentuadamente a quantidades maiores de produção. O mesmo efeito de aumento de preço é esperado quando, ocorrida a alteração na demanda efetiva, existe menos espaço para a entrada de novos concorrentes no longo prazo.

Do exposto, pode-se perceber a relevância da estrutura de mercado não apenas no que diz respeito à concentração e ao número de ofertantes, mas, sobretudo, em decorrência dos custos de produção dos diferentes produtores, em especial das empresas de menor porte – assumindo-se o caráter homogêneo dos bens produzidos tanto pelas empresas dominantes quanto pelas empresas menores –, e, ainda, no que diz respeito às barreiras à entrada de novos concorrentes, fatos estes muitas vezes relegados a segundo plano na análise das questões antitruste.

O efeito referido se verifica de maneira mais acentuada quando os competidores interagem em termos de quantidades produzidas, e, portanto, de modo mais próximo ao descrito pelo modelo de Cournot, pois, nesse caso, o redirecionamento da demanda ocorre em menor magnitude, dada a maior restrição encontrada para adequações na quantidade ofertada. Nessa hipótese, o aumento da quantidade produzida pelas firmas menores não é capaz de compensar suficientemente o que deixa de ser produzido, decorrente da redução do montante ofertado pelas empresas dominantes, o que resulta em aumento mais acentuado de preços pela diminuição da quantidade total ofertada.

Em tal estrutura competitiva, portanto, torna-se mais relevante o controle exercido pela autoridade antitruste em casos que acarretem crescimento da concentração de

mercado, por implicarem a possibilidade de ainda maior controle da quantidade ofertada pelas empresas dominantes.

Deve ser observado, contudo, que os fatores até aqui descritos estão mais associados ao exame das condições de competição de acordo com as circunstâncias de oferta presentes. Os fatores relacionados a possíveis novos concorrentes (ofertantes potenciais), por outro lado, relacionam-se sobretudo às denominadas barreiras à entrada (e à saída).

### **3.3.1. Barreiras à entrada e barreiras à saída**

De acordo com os modelos denominados estrutura-conduta-desempenho, as escolhas estratégicas das empresas são fortemente afetadas por diversos fatores relacionados à estrutura da indústria, tais como número de produtores e compradores, diferenciação de produtos, estrutura de custos, integração vertical. Em síntese, tem-se que tais modelos de análise relacionam as condutas das empresas a certas variáveis características da estrutura do mercado em que se encontram inseridas. Dentro desse marco teórico é que assumem relevância as denominadas barreiras à entrada, que correspondem aos fatores que impedem a livre mobilidade do capital para uma determinada indústria no longo prazo, permitindo, em função disso, que os ofertantes já estabelecidos possam auferir lucros extraordinários, com a venda do produto a preço superior ao do custo marginal, sem que, com isso, esteja franqueada a pronta entrada de novos concorrentes que lhes subtraia parcela do mercado.

Possas (1987, p. 161) salienta que “a magnitude das barreiras à entrada é a principal responsável pela determinação das margens de lucro, como reflexo das condições de concorrência, ao fixar-lhes um limite superior”. E, como referem Jorge Fagundes e João Luiz Pondé (1998, p. 14), “segundo a teoria microeconômica moderna, sobretudo na área de organização industrial, nenhum ato de concentração realizado em mercados relevantes onde as barreiras à entrada são baixas deve gerar maiores preocupações das autoridades antitruste”.

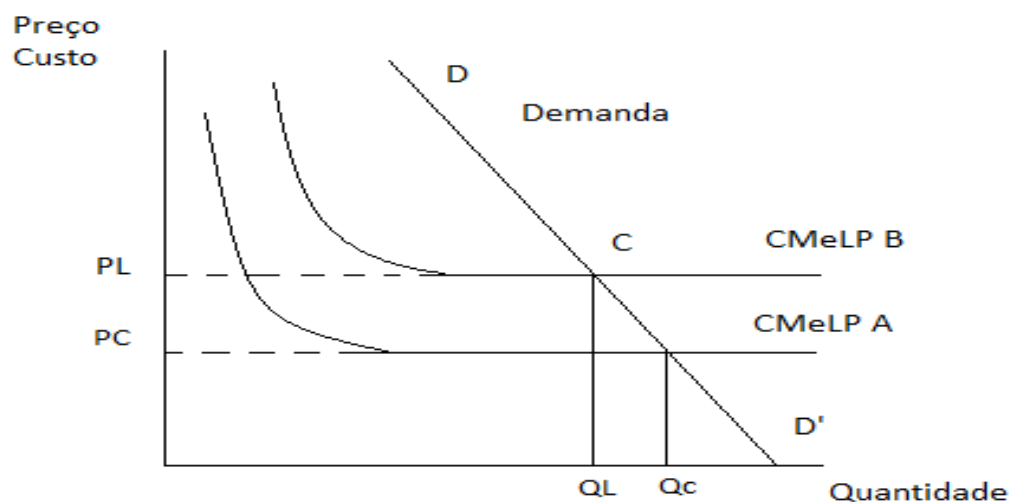
Como ensina Kupfer (2013), relativamente à condição de entrada, podem-se identificar quatro situações distintas, quais sejam: 1) entrada fácil, quando as empresas estabelecidas não dispõem de vantagens de custos em relação à empresa entrante, e, por isso, não podem auferir lucros extraordinários; 2) entrada ineficazmente impedida, quando há pouca vantagem competitiva das empresas estabelecidas, o que as leva a praticar o preço de maximização de curto prazo, obtendo os lucros mais altos possíveis no primeiro período; 3)

entrada eficazmente impedida, em que existe vantagem competitiva significativa em relação à empresa entrante, o que leva os ofertantes já estabelecidos a praticarem o preço limite, barrando entrada de novos concorrentes que venham a anular os lucros em um segundo momento; 4) entrada bloqueada, que ocorre quando as vantagens competitivas são tão grandes que mesmo o preço de maximização de lucros no primeiro período é inferior ao preço limite, inviabilizando a entrada de novas empresas no mercado.

De acordo com a análise desenvolvida pela literatura de organização industrial, são quatro as categorias básicas geradoras de barreiras à entrada, quais sejam:

1. Vantagens absolutas de custos a favor das empresas estabelecidas.
2. Estruturas de custos com significativas economias de escala.
3. Elevados requerimentos de capital inicial.
4. Diferenciação de produtos e preferências dos consumidores.

As **vantagens absolutas de custos** existem quando as empresas entrantes apresentam custo médio de longo prazo maior que o das empresas estabelecidas para qualquer nível de produção, em situação como a que se visualiza no gráfico a seguir:



(Fonte: Koutsoyannis, 1975, apud Kupfer, 2013)

De fato, assumindo-se que as empresas estabelecidas apresentam custos médios de longo prazo em forma de L – ou seja, decrescentes com o aumento de escala até certo nível, a partir do qual se tornam constantes –, caso as empresas entrantes não disponham de condições de produzir, desde logo, em quantidade equivalente à escala mínima eficiente, os produtores já estabelecidos poderão praticar, ao menos durante certo período, preços inferiores àqueles



necessários para que as empresas entrantes possam ao menos cobrir os custos diretos de produção. Tal nível de preço – que permite às empresas estabelecidas obterem lucros decorrentes de certa vantagem competitiva sem atrair novos concorrentes –, é definido como preço limite (PL).

No gráfico acima, a curva “CMeLP A” representa os custos médios de longo prazo da empresa estabelecida, e “CMeLP B”, o da empresa entrante. A primeira fixa o preço logo abaixo do custo médio mínimo de longo prazo de B, o que inviabiliza seu ingresso no mercado. Com isso, A poderá produzir a quantidade QL, auferindo os lucros extraordinários correspondentes a  $(PL - PC) \cdot QL$ .

Como refere Kupfer (2013), as vantagens de custos das empresas estabelecidas decorrem, de modo geral, de melhor acesso a fatores de produção, sobretudo tecnologia e recursos humanos e naturais, pela acumulação de economias dinâmicas de aprendizado, ou, ainda, de imperfeições nos mercados de fatores. Dentre eles, os elementos com mais relevância são a tecnologia e as eficiências decorrentes de conhecimentos acumulados, visto que, em se tratando de especificidades não acessíveis a outros concorrentes, podem acarretar uma barreira absoluta à entrada de novos ofertantes.

As **economias de escala** podem representar barreiras à entrada que operam de maneira semelhante àquela verificada em se tratando de vantagens absolutas de custos. A distinção, no caso, deve-se ao fato de que as reduções de custos por economias de escala decorrem do crescimento da quantidade ofertada, não resultando, portanto, diferentemente das vantagens de custos, de condições estruturais privilegiadas apresentadas pelas empresas previamente estabelecidas. Como ensinam *Besanko et. al* (2012, p. 69), existem quatro fontes principais de economias de escala:

1. Indivisibilidade e diluição de custos fixos.
2. Aumento da produtividade de insumos variáveis (principalmente relacionados à especialização).
3. Estoques.
4. Princípios da engenharia associados à lei do cubo-quadrado.

Os dois primeiros são intuitivos, pois, à medida em que não se pode incorrer em certos custos fixos para atender quantidades de produção limitadas, o maior nível de produto

representará o melhor aproveitamento dos insumos fixos. O mesmo se verifica com o aumento da produtividade de insumos variáveis, pois implica alcançar maior quantidade de produto com os mesmos gastos. Com relação aos estoques, as economias de escala se manifestam quando as empresas têm que manter estoque para assegurar o regular funcionamento de suas atividades. Nesse caso, ao elevar-se a quantidade de mercadorias vendidas, haverá uma razão menor entre estoques e vendas, e conseqüente diluição de custos médios.

Pela lei do cubo-quadrado, o aumento do volume de um determinado recipiente exige um crescimento proporcionalmente menor da área de sua superfície. Em economia, sua utilização serve para descrever um aumento proporcionalmente menor dos custos comparado ao conseqüente incremento da capacidade produtiva, do que resultam economias de escala pela elevação do volume produzido. É o que se observa, exemplificativamente, na expansão da capacidade de armazenagem (em que os custos estão associados à superfície do armazém) ou na fabricação de bebidas (na qual o volume dos tanques de processamento determina a quantidade do produto).

As barreiras à entrada por **economias de escala** estão associadas à escala mínima eficiente, que corresponde ao mínimo volume de produção necessário à redução do custo médio de longo prazo de modo que se iguale ao custo marginal. A produção inferior à quantidade mínima eficiente ( $Q_{EME}$ ), portanto, representa uma barreira à entrada de novos ofertantes, pois implica auferir receitas incapazes de cobrir os custos necessários à produção de cada unidade ofertada, inviabilizando a manutenção no mercado.

Nesse caso, a barreira à entrada decorre da possibilidade de as empresas previamente estabelecidas produzirem quantidade  $Q_L$  (a um preço  $P_L$ ) tal que, dada a demanda residual para outros possíveis ofertantes, não se mostre possível a estes cobrir os custos médios de produção à escala mínima eficiente ( $Q_{EME}$ ), acarretando a impossibilidade de entrada dos novos concorrentes. De fato, a entrada de novo concorrente, ainda que sua produção se dê em  $Q_{EME}$ , reduziria a quantidade total a  $Q_c$  (quantidade competitiva), que estaria sendo atendida integralmente pela empresa inicialmente estabelecida.

Como leciona Kupfer (2013, p. 84), ao descrever o modelo proposto por Franco Modigliani a partir do “postulado de Sylos<sup>4</sup>”:

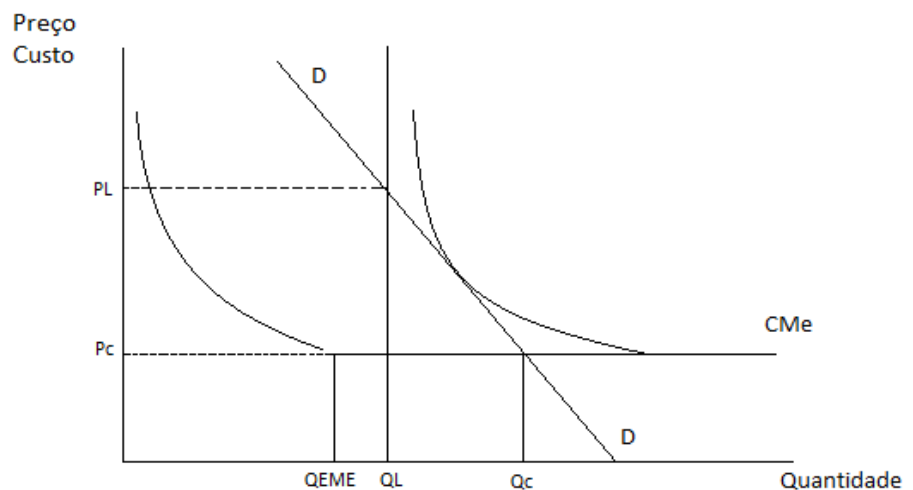
“O grau de barreira à entrada será tanto maior quanto maior for a redução esperada para o preço pós-entrada. Essa, por sua vez, será tanto maior quanto menor a elasticidade-preço da demanda de mercado e maior a relação entre escala mínima eficiente e o tamanho da demanda ao preço competitivo.”

A elasticidade-preço da demanda de mercado é:  $\varepsilon = \frac{\Delta Q}{Q_C} / \frac{\Delta P}{P_C}$ . Na hipótese em questão, a diferença de quantidade ( $\Delta Q$ ) se deve unicamente à entrada de novo ofertante, que, por sua vez, se dá na escala mínima eficiente ( $Q_{EME}$ ), então  $\Delta Q = Q_C - Q_L = Q_{EME}$ . Portanto:

$$\varepsilon = \frac{Q_{EME}}{Q_C} * \frac{P_C}{P_L - P_C} \quad \text{ou} \quad P_L = P_C \left( 1 + \frac{Q_{EME}}{Q_C * \varepsilon} \right)$$

Percebe-se, assim, que a condição de entrada (E) é **diretamente proporcional** à **relação entre escala mínima eficiente e o tamanho do mercado ao preço competitivo ( $P_C$ )**, e **inversamente proporcional** à **elasticidade-preço da demanda ( $E = \frac{Q_{EME}}{Q_C * \varepsilon}$ )**.

Em gráfico, a hipótese descrita pode ser visualizada na forma a seguir representada:



(Fonte: Hay e Morris, 1975, apud Kupfer, 2013)

<sup>4</sup> De acordo com o “postulado de Sylos”, as empresas anteriormente estabelecidas não respondem ao ingresso de novos concorrentes em quantidade, mantendo a produção no mesmo nível, o que, todavia, irá acarretar um excesso de bens produzidos ao se considerar a oferta adicional do novo ofertante pela quantidade mínima eficiente.

Ou seja, quanto maior a escala mínima eficiente de produção, relativamente ao tamanho do mercado, e quanto menor a elasticidade-preço da demanda, maior será a barreira à entrada a que se sujeitarão novos concorrentes. Isso se constitui em elemento favorecedor da imposição de poder de mercado pelas empresas previamente estabelecidas, que poderão praticar o preço  $P_L$ , à quantidade produzida  $Q_L$  – superior ao preço e à quantidade competitivas ( $P_c$  e  $Q_c$ , respectivamente) –, sem se sujeitar ao risco de atrair novos ofertantes ao mercado.

Uma vez mais, portanto, verifica-se que a estrutura de custos de produção, juntamente com as características da demanda (elasticidade-preço), corresponde a elemento relevante para fins de verificação da possibilidade de exercício de poder de mercado pelas empresas já estabelecidas, o que, como antes se viu, está diretamente relacionado à viabilidade de ingresso de novos concorrentes ao mercado.

Nesse contexto, outro fator fundamental à identificação de barreiras à entrada diz respeito à **magnitude de investimentos iniciais específicos** necessários ao ingresso em determinado mercado, bem como à dificuldade de desmobilização de tais recursos quando o ofertante optar pela retirada. Trata-se dos chamados custos irrecuperáveis (*sunk costs*), que resultam do fato de que, como registrado por Kupfer (2013, p. 156), “o investimento em plantas e capacitação específica para determinadas atividades têm, por consequência, a aquisição de ativos (físicos ou humanos) que não podem se transacionados sem perda total ou parcial de seu valor”. Assim, de maneira aparentemente paradoxal, o estímulo para o ingresso de novos ofertantes a um certo mercado está diretamente relacionado ao grau de dificuldade para a retirada dos investimentos necessários para tanto, no que se convencionou denominar de **barreiras à saída**.

Com efeito, na ausência (ou reduzida expressão) de tal espécie de custos (*sunk costs*), por maiores que fossem as economias de escala apresentadas pelas empresas já estabelecidas, os possíveis entrantes não enfrentariam grandes dilemas para mobilizar o volume de recursos necessários para iniciar a produção ao nível de custo médio mínimo – dada a facilidade para a retirada de tais investimentos –, praticando, assim, preços compatíveis com aqueles das empresas previamente instaladas. Assim, a vantagem que estas disporiam para o exercício do poder de mercado sem a atração de novos concorrentes estaria fortemente mitigada, dada a possibilidade de que novos ofertantes entrassem e saísse rapidamente do mercado (estratégia *hit and run*) para auferir temporariamente lucros extraordinários.

Daí se pode concluir que a realidade propugnada pelo modelo de Modigliani, anteriormente descrito, segundo o qual as empresas previamente estabelecidas podem manter a quantidade produzida, auferindo lucros extraordinários (com preço superior ao competitivo, portanto), sem que, com isso, estejam sujeitas à ameaça de empresas entrantes, é possível apenas diante de certas condições muito particulares. Uma delas é a existência de elevados custos de instalação de caráter irrecuperável (*sunk costs*) e economias de escala pela empresa já estabelecida, pois, neste caso, as empresas que intentassem o ingresso no mercado estariam sujeitas a elevados dispêndios iniciais sem a perspectiva de recuperá-los, ao menos em curto horizonte temporal, tendo em vista a redução de preços a nível inviável à compensação dos custos.

Por outro lado, ainda, é preciso que a empresa já instalada disponha de estrutura de custos tal que lhe assegure a possibilidade de manutenção da mesma quantidade produzida anteriormente ao ingresso de outro ofertante, sem que a este seja possível elevar sua produção a nível que implique conquistar parcela de mercado de seu rival. Em síntese, seria necessária uma assimetria de estrutura de custos entre empresa estabelecida e entrante para que a empresa já estabelecida sustentasse a vantagem na manutenção da quantidade inicialmente ofertada.

De fato, a vantagem de qualquer dos ofertantes em estabelecer determinado nível de lucratividade extraordinária e mantê-la decorre do período de tempo necessário à resposta por parte de outros ofertantes efetivos e/ou potenciais, levando-se em conta, ainda, a diferença de lucratividade entre estes dois momentos, quais sejam, o prévio e o posterior à reação por parte dos concorrentes.

Por fim, mas não menos importante, deve-se referir que a **diferenciação de produtos**, decorrente do fato de os consumidores não encontrarem em bens ofertados por empresas distintas características que lhes assegurem o mesmo grau de satisfação, constitui-se, igualmente, em forte elemento capaz de resultar em abuso de poder de mercado. Distintamente das barreiras à entrada referidas acima, portanto, trata-se de elemento mais diretamente associado ao lado da demanda. Como observa Kupfer (2013), a lealdade dos consumidores com os produtos vendidos pelas empresas existentes faz com que as entrantes tenham que vender a preços mais baixos para modificar preferências estabelecidas ou incorrer em gastos superiores de publicidade para divulgar a nova marca. Ainda, segundo o mesmo autor, tal elemento, que acarreta vantagens para as primeiras empresas a se moverem na conquista de mercado, é

particularmente intenso “nas indústrias de bens duráveis – porque a pouca repetição do ato de compra dificulta o aprendizado do consumidor – e de maior valor unitário – porque os custos do “arrependimento”, que são proporcionais ao valor do bem, serão altos” (2013, p. 86).

### **3.3.2 Exercício de poder de mercado e reação da concorrência**

Pelo que se pode constatar do que até aqui exposto, o aumento da concentração de mercado é um indicador de maior grau de liberdade para o exercício abusivo de poder de mercado, em detrimento da eficiência econômica e do bem-estar dos consumidores. Entretanto, diversos outros fatores se colocam diante da efetiva possibilidade de concretização do exercício abusivo deste poder pela firma (ou firmas) dominantes, do que se faz necessária cautela, pela autoridade antitruste, na vedação de atos de fusão que importem o crescimento no nível de concentração.

De fato, existe, até mesmo, o risco de que políticas centradas na preocupação desmedida em coibir o crescimento da concentração de mercado resultem na manutenção de firmas pouco eficientes, o que poderia acarretar, eventualmente, mais ineficiências do que benefícios econômicos de maneira geral<sup>5</sup>. Assim, tendo em vista o objetivo primordial do controle antitruste – qual seja, assegurar a existência de condições de concorrência, impedindo o exercício abusivo do poder de mercado –, tem-se que a restrição a atos que impliquem aumento da concentração de ofertantes deve levar em consideração, primordialmente, a presença de concorrentes efetivos e/ou potenciais à empresa resultante do ato considerado.

Quanto aos primeiros – ou seja, os concorrentes efetivos que já se encontram atuando no mercado –, é necessário examinar a eventual disparidade de capacidade produtiva entre estes e a empresa resultante do ato de concentração (conjuntamente com o grau de diferenciação dos produtos). Como anteriormente se observou pela descrição do chamado “efeito guarda-chuva” (“umbrella effect”), a curva de custo marginal das empresas concorrentes, representativa da capacidade destas de expandir a respectiva produção em resposta a uma restrição de oferta pela empresa dominante – ainda que a participação de mercado daquelas seja minoritária –, será determinante da quantidade total ofertada e, por conseguinte, do preço de equilíbrio, restringindo, portanto, a possibilidade de abuso do poder de mercado.

---

<sup>5</sup> Nesse sentido: Demsetz, Harold, 1973.

Assim, a menos que exista grande distinção de capacidade tecnológica de produção da empresa dominante frente às demais participantes de mercado, ou, ainda, que sejam significativas as economias de escala, resultando em contraste acentuado da curva de custo marginal entre as duas categorias de ofertantes, a presença de firmas concorrentes, embora com menor participação de mercado, não deve ser negligenciada ao se proceder ao controle antitruste.

Nesse contexto, pode-se, até mesmo, referir uma certa diminuição da relevância na questão que muitas vezes se coloca frente ao exame de casos de concentração de mercado, qual seja, a presença de eficiências produtivas que sejam decorrentes da fusão, na hipótese de as demais empresas integrantes do mesmo mercado não disporem de condições para rivalizar efetivamente com as empresas fusionadas. Isso porque, em se acentuando a disparidade de capacidade produtiva entre as empresas fusionadas e as concorrentes, no que tange aos respectivos custos marginais, pode resultar que os benefícios econômicos decorrentes do ato de concentração sejam revertidos, em parte substancial, apenas para as próprias empresas envolvidas na fusão – com o crescimento de seus próprios lucros, sem redução de preços e melhorias do produto –, o que se traduz na ausência de repasse significativo dos benefícios decorrentes da união dos ofertantes aos consumidores. Não se deve esquecer, contudo, que tal situação está compreendida em uma das hipóteses em que fusões de que resulte a dominação de parcela significativa do mercado relevante é legalmente vedada (art 88, § 6º, inciso II, da Lei n. 12.529/2011)<sup>6</sup>.

Do mesmo modo, a não ser que se trate de segmento em que a concorrência se dê mais pela inovação, com o lançamento de novos produtos (“corrida pela inovação”), ou com

---

<sup>6</sup> Lei n. 12.529/2011, art. 88. (...)

(...)

§ 5º Serão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços, ressalvado o disposto no § 6º deste artigo.

§ 6º Os atos a que se refere o § 5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

I - cumulada ou alternativamente:

a) aumentar a produtividade ou a competitividade;

b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou

c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e

II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.

o crescente aprimoramento dos produtos já existentes, casos de concentração de mercado envolvendo firmas dominantes, com grande disparidade em termos de técnica produtiva com relação aos demais concorrentes, são potencialmente mais lesivos à concorrência e merecem maior atenção em termos de controle antitruste.

No que tange à concorrência potencial, o elemento-chave está compreendido nas “barreiras à entrada” de novos participantes no mercado, acima referidas, que dizem respeito aos fatores que se interpõe à instalação de novos concorrentes em um determinado mercado de maneira a estabelecerem competição viável com os atuais ofertantes. Nesse caso, a estrutura de custos das empresas em processo de fusão também se mostra fundamental, com destaque para a existência de eventuais vantagens absolutas de custos, juntamente com a dimensão do mercado e a elasticidade-preço da demanda, face às relações descritas na seção anterior.

A par da existência de concorrentes (efetivos ou potenciais), é importante destacar, por fim, ainda no que se refere ao exercício do poder de mercado, o período em que se pode esperar a reação da concorrência diante das estratégias adotadas por uma empresa (ou grupo de empresas) rival. De fato, como referem Besanko *et al.* (2012, p. 290), pode ocorrer que, de acordo com as particulares condições estruturais do mercado, a resposta da concorrência a ações de preço de outra firma não se dê a não ser com certa defasagem temporal, a depender de:

“(1) Atrasos na detecção dos preços dos concorrentes; (2) interações infrequentes com os concorrentes (p. ex., a empresa compete por negócios com suas rivais apenas em algumas vezes por ano); (3) ambiguidades na identificação de que empresa dentre um grupo de empresas de um mercado está cortando seus preços; e (4) dificuldades em distinguir quedas no volume devido a cortes de preços das rivais das quedas no volume devido a diminuições não previstas na demanda do mercado”.

De modo particular, algumas características de mercado predispõem à presença das condições acima referidas, entre as quais, conforme mais uma vez destacam Besanko *et al.*, pode-se referir: 1) a não-uniformidade (*lumpiness*) no tamanho dos pedidos – ou seja, quando as vendas ocorrem com pouca frequência e em grandes quantidades, ao invés de se encontrarem uniformemente distribuídas ao longo do tempo –; e 2) a ausência de publicidade dos preços praticados. Do mesmo modo, a detecção, pela concorrência, de estratégias de preços praticadas por algum rival se torna dificultada quando é diminuto o número de compradores existente,



bem assim quando é alta a volatilidade das condições de demanda, tornando difícil aos ofertantes identificar se a alteração no volume de vendas é resultante de condições conjunturais que afetam todo o mercado, ou, do contrário, resultado de estratégia praticada por algum concorrente.

A presença de tais circunstâncias se mostra relevante à medida que, em mercado afetado pela elevada concentração, a reduzida interação entre os poucos ofertantes pode tornar ainda mais estável a manutenção de condições de preço/quantidades produzidas prejudiciais à concorrência, o que implicaria, conjuntamente com outros fatores anteriormente referidos, desaconselhável eventual ato de concentração que redundasse em ainda maior concentração de mercado. A existência de tais fatores, portanto, deve servir de elemento adicional de alerta para que, em situações limítrofes, possa a autoridade encarregada da defesa das condições de concorrência concluir pela possibilidade ou não de se aprovar eventual ato que acarrete fusão de empresas no mesmo mercado relevante.

Enfim, de todos os elementos referidos acerca do exercício do poder de mercado, e da sua intensidade de acordo com as distintas realidades de mercado verificadas, pode-se traçar um norte acerca de quais fatores merecem maior destaque para efeitos de verificação dos possíveis danos à concorrência, elemento-chave para os fins a que se propõe a análise antitruste.

Isso não significa, como, de resto, já se havia mencionado desde o princípio do estudo, que se possa cogitar da existência de soluções absolutas e previamente estabelecidas em termos ideais para os dilemas que se colocam no controle preventivo para a preservação da concorrência. Não obstante, parece-nos que o mais relevante, no caso, é poder identificar os aspectos mais destacados a serem investigados e os possíveis efeitos decorrentes das condições verificadas em cada caso concreto, pois somente assim se faz possível a construção da solução mais apropriada. Deste modo, alcança-se complementar o conteúdo normativo abstrato das regras que definem o controle antitruste com os conceitos e diretrizes econômicos que permitam atingir o resultado almejado pelo legislador, qual seja, a preservação das condições de concorrência, evitando-se, tanto quanto possível, a geração de ineficiências econômicas danosas ao bem-estar social.

#### **4. Estruturação do processo de análise antitruste em atos de concentração**

Diante dos elementos acima referidos, pode-se constatar que diversos fatores podem influenciar na tomada de decisão envolvendo a preservação das condições de concorrência em atos que importem crescimento da parcela de mercado detida pelos ofertantes, sobretudo pelas repercussões daí advindas, entre as quais a que se refere à preservação do bem-estar dos consumidores. Em que pese esta última, como se viu, não se constitua no objeto primordial da atuação do órgão responsável pelo controle antitruste, não pode ser desconsiderada em sua tomada de decisão.

E, portanto, diante das consequências que podem advir do ato de fusão de empresas no que tange aos excedentes, tanto de produtores quanto de consumidores, é possível que o órgão responsável pelo controle das condições de concorrência se veja inclinado a decidir de modo a obstar que se concretizem estimativas que, dadas repercussões imediatamente decorrentes da eliminação de um competidor, importem uma perda de bem-estar especialmente para os consumidores. É que estes se caracterizam como o lado menos apto a influir nas consequências do negócio em um primeiro momento, em que pese, no longo prazo, as condições de oferta tendam a se ajustar às escolhas providas do lado da demanda.

Deve-se considerar, todavia, que nem sempre a eliminação de um competidor em particular, pela sua incorporação a outro ofertante, irá ensejar uma situação que ponha em risco as condições de concorrência. Isso porque, pode ocorrer, até mesmo, que a presença de um tal competidor – na hipótese, exemplificativa, em que não se encontre em condições estruturais concretas que lhe permitam novos investimentos e a expansão de sua capacidade produtiva, com a efetiva disputa de mercado –, esteja implicando, em verdade, a manutenção de um comportamento colusivo com os demais ofertantes, na medida em que estimula os demais participantes do mercado a não alterarem suas escolhas de preço/quantidade produzida. Portanto, não é de se esperar que a eliminação de tal competidor, até mesmo em decorrência de sua aquisição por outro, acarrete prejuízo concreto para a concorrência e para o próprio bem-estar dos consumidores.

Desse modo, dados os diversos possíveis fatores que podem influir no desdobramento de um ato de concentração de mercado (dado o caráter dinâmico das condições de concorrência), constata-se ser necessário que o processo para seu exame se desenvolva a partir de uma estruturação que permita, tanto quanto possível, evitarem-se desvios que

impliquem maior ênfase a aspectos que, ao fim e ao cabo, podem não apresentar a mesma relevância para a solução do caso em comparação com outros que, embora significativos, fiquem relegados a um segundo plano. E, nessa perspectiva, com o intuito de observar o processo mais adequado de tomada de decisão para o enfrentamento da questão em apreço, considera-se importante a descrição de caso particular enfrentado pelo CADE envolvendo o aumento da concentração de mercado, de modo a verificar-se o próprio desenrolar do procedimento, bem como as premissas invocadas para a solução dada para o caso, à luz dos aspectos teóricos anteriormente abordados.

#### **4.1. Análise de caso decidido pelo CADE**

Dos casos de fusões de empresas submetidos à apreciação pelo CADE nos últimos anos, certamente um dos que teve maior repercussão e gerou maior debate foi o processo envolvendo a aquisição da Chocolates Garoto S.A. pela Nestlé Brasil Ltda., o que possivelmente se deve ao fato de que a decisão do Tribunal Administrativo foi pela vedação a que o negócio se consumasse.

Assim, dada a constatação, pelo CADE, quanto à presença de elementos que poderiam ensejar prejuízos insuperáveis à concorrência, consideramos oportuna a descrição do caso para o fim a que se propõe esta seção do trabalho, qual seja, examinar a mais apropriada estruturação da análise de atos de concentração de mercado envolvendo a questão relativa à proteção à concorrência.

O processo<sup>7</sup> teve início em 15 de março de 2002, quando comunicado o negócio pelas requerentes Nestlé e Garoto à Secretaria de Direito Econômico. Após mais de dezesseis volumes, aos quais anexadas várias manifestações de todas as partes envolvidas, entre as quais de outras empresas interessadas (concorrentes diretas das partes requerentes), bem como de diversos especialistas na matéria e institutos de pesquisa de mercado, sobreveio, em 04/02/2004, a decisão do Plenário do CADE pela rejeição do ato envolvendo a aquisição da

---

<sup>7</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89. A versão pública dos autos do processo (com a ocultação de dados reputados sigilosos), pode ser consultada na página do CADE na internet, a partir do seguinte endereço eletrônico:

<[http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/processo\\_pesquisar.php?acao\\_externa=protocolo\\_pesquisar&acao\\_origem\\_externa=protocolo\\_pesquisar&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/processo_pesquisar.php?acao_externa=protocolo_pesquisar&acao_origem_externa=protocolo_pesquisar&id_orgao_acesso_externo=0)>.

Chocolates Garoto pela Nestlé, e a consequente necessidade de sua desconstituição. Nestes termos a ementa do acórdão do julgamento:

**Ato de Concentração.** Aquisição da totalidade do capital social da Chocolates Garoto S/A pela Nestlé Brasil Ltda. Hipótese prevista no artigo 54, §3º, da Lei nº 8.884/94. Concentração horizontal. Apresentação tempestiva. Acordo de Preservação de Reversibilidade de Operação - APRO. Denúncias de descumprimento do APRO. Ausência de comprovação de descumprimento do APRO. Aprovação dos relatórios definidos no APRO pela CAD/CADE. Produtos relevantes: balas e confeitos sem chocolate, achocolatados, cobertura de chocolate e chocolates sob todas as formas. Dimensão geográfica dos mercados relevantes: território nacional. Grau de concentração resultante: mercado de balas e confeitos sem chocolates: 2,7%; mercado de achocolatados: 61,2%; cobertura de chocolate: 88,5%; e chocolates sob todas as formas: 58,4%. Reduzidos danos à concorrência nos mercados de balas e confeitos e de achocolatados. Eliminação de um dos três grandes players dos mercados de coberturas de chocolates e chocolates sob todas as formas. Estudos quantitativos e simulações mostram que operação reduz rivalidade no mercado de chocolates sob todas as formas. Adequação do modelo *price standard* às condições definidas no §1º do artigo 54 da lei 8.884/94. Eficiências (reduções reais de custo) em torno de 12% dos custos variáveis de produção e de distribuição são necessárias para compensar dano e impedir aumentos de preço; eficiências insuficientes para compensar dano à concorrência e garantir a não redução do bem estar do consumidor. Não aprovação da operação. Solução estrutural. Desconstituição do ato.

### ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, na conformidade dos votos e das notas eletrônicas, acordam o Presidente e os Conselheiros do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, por maioria, determinar a desconstituição da operação, nos termos do voto do relator. Vencido o Presidente que a aprovava com restrições. Participaram do julgamento o Presidente João Grandino Rodas e os Conselheiros Thompson Almeida Andrade, Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer, Fernando de Oliveira Marques, Cleveland Prates Teixeira, Luiz Alberto Esteves Scaloppe. Presente a Procuradora Geral Maria Paula Dallari Bucci. Brasília, 04 de fevereiro de 2004 (data do julgamento – 312ª S.O.).

Quanto à definição dos produtos integrantes do mercado relevante da operação examinada, a decisão apontou serem os seguintes: (i) balas e confeitos sem chocolates, (ii) coberturas de chocolates, (iii) achocolatados e (iv) chocolates sob todas as formas, excluindo os chocolates artesanais, que, em especial por suas características de oferta – restritas a determinados estabelecimentos, bem como a certas localidades –, não apresentariam condições de rivalizar em pé de igualdade com os chocolates industriais. Quanto aos primeiros produtos, não houve divergências entre os pareceres emitidos pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e pela Secretaria de Direito Econômico (SDE), no sentido de compreenderem “balas, caramelos, pastilhas, drops e confeitos sem chocolate”. Em que pese

não concordarem os dois órgãos no que tange ao mercado de chocolate em pó (geralmente utilizado na fabricação de outros produtos) e achocolatados, estes últimos sendo obtidos pela adição de açúcar, vitaminas e flavorizantes ao chocolate em pó, entendeu o CADE em sua decisão que ambas as espécies compõem um mesmo mercado relevante de achocolatados (incluindo cacau em pó e chocolate em pó).

No mercado de cobertura de chocolate – confeccionado com base no liquor de chocolate (ou massa de chocolate), e demandado, principalmente, por padarias, confeitarias e fabricantes para ser aplicado na fabricação final de chocolates, bolos, doces e outros produtos –, tem-se que os grandes fabricantes de chocolates (Nestlé, Lacta, Garoto, Hershey, Arcor e Copenhagen) produzem o necessário para seu próprio consumo, sendo que somente Nestlé, Garoto e Arcor ofertavam, à época, o produto no mercado. Em que pese esta última não produzisse cobertura na forma líquida, ponderou o Conselheiro relator do processo no CADE (Thompson Almeida Andrade) que, em razão de seu porte e capacidade financeira, não haveria razão para supor que a Arcor não pudesse passar a ofertar cobertura líquida num curto espaço de tempo (inferior a um ano), caso o preço desse produto tornasse atrativo o investimento em novos equipamentos. Sendo assim, definiu-se como um dos mercados relevantes da operação o mercado de cobertura de chocolate, incluindo cobertura sólida e líquida.

Quanto ao mercado de chocolates sob todas as formas, levando em consideração as elevadas elasticidades-preço cruzada da demanda entre os diversos segmentos (caixas de bombons sortidos e tabletes com peso superior a 150g), conforme apontadas por estudos trazidos aos autos, concluiu-se que os diferentes tipos e formatos de chocolates (tabletes, bombons, snacks e candy bars) das diferentes marcas (Nestlé, Garoto e Lacta) são substitutos entre si, devendo ser incluídos no mesmo mercado relevante.

Em termos geográficos, o mercado relevante foi definido como correspondendo ao território nacional, dadas particularidades referentes à preferência do consumidor brasileiro, bem como dificuldades de transporte para o produto importado, e custos decorrentes da internalização (alíquota de importação de 19,5% a 21,5% para fora do Mercosul).

Na hipótese de consumação do ato, o somatório das participações da Nestlé e da Garoto no mercado de balas e confeitos, com base no faturamento do ano de 2001, resultaria

em menos de 4% do total, demonstrando a ausência de riscos para a manutenção de condições de concorrência nesse mercado.

No mercado de achocolatados, a Nestlé já detinha à época, antes do negócio em questão, participação significativa de 58,1%, com a Quacker como segunda maior ofertante, com 16,9%, seguida pela Arisco, com 5%. A Garoto ocupava a 4ª posição, respondendo por 3,1% do faturamento do mercado. Entendeu-se, portanto, que, conforme registrou o Conselheiro relator em seu voto, o aumento da participação da líder de 58,1% para 61,2% não alterava substancialmente a estrutura de oferta, permanecendo o mercado com as condições competitivas similares às existentes antes da operação, sendo desnecessário o prosseguimento da investigação relativamente ao mercado de achocolatados.

No mercado de cobertura de chocolate, a participação da Nestlé havia sido elevada de 66,1% para 88,5%, no ano de 2001, e, além da Nestlé e da Garoto, existia somente mais um ofertante, a Arcor, que ingressou no mercado em 1999. No mercado de chocolates sob todas as formas, a participação das empresas requerentes seria significativa (58,41%, em 2001), mas em menor grau com relação ao que verificado no mercado de coberturas.

Em relação às barreiras à entrada no mercado de cobertura de chocolate, apurou-se que<sup>8</sup>:

“Segundo resposta da Arcor a diligência realizada pela SEAE, uma nova empresa poderia ingressar no mercado como: (1) fornecedor de cobertura de chocolate (chocolate industrial) para fabricantes de chocolate para consumo massivo e para outras indústrias consumidoras de chocolate industrial; (2) produtor de chocolate para consumo massivo vendendo o excedente do chocolate industrial para fabricantes de chocolates; (3) pequeno produtor de chocolate industrial. Um pequeno produtor poderia viabilizar sua produção com uma planta com escala de 3.600 toneladas anuais, importando em investimentos em torno de R\$ 2 milhões, realizados em torno de 12 meses. Já o ingresso como fornecedor de cobertura de chocolate (chocolate industrial) para fabricantes de chocolate para consumo massivo implicaria investimentos de R\$ 50 milhões numa planta eficiente com capacidade instalada de 40 mil toneladas anuais.”

Nesse particular, concluiu-se que o ingresso de pequeno produtor de chocolate industrial no mercado de coberturas, embora mais factível, não seria suficiente para influenciar a fixação de preços de tal produto pelas líderes de mercado Nestlé/Garoto, referindo-se, ainda,

---

<sup>8</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume XVII, p. 5.104.

que as economias de escala e de escopo obtidas por Nestlé, Garoto e Arcor poderiam estar impedindo a entrada e permanência de pequenos produtores, já que não havia qualquer empresa de menor porte em operação naquele mercado. Observou-se, ainda, que a entrada como fornecedor de cobertura de chocolate (chocolate industrial) para fabricantes de chocolate para consumo massivo e outras indústrias era altamente improvável, uma vez que, diante de qualquer tentativa de abocanhar parcelas maiores de mercado pela entrante, a Nestlé/Garoto – que passaria a deter 90% da capacidade ociosa disponível e correspondente a 3 vezes a quantidade total vendida em 2001 – poderia encetar políticas defensivas inviabilizando as operações da entrante.

Além de tais circunstâncias contrárias à aprovação do negócio, refutou-se, ainda, a consideração exposta pelo parecer emitido pela Secretaria de Acompanhamento Econômico, no sentido de que a capacidade ociosa apresentada pela Arcor (correspondente a 38% do mercado), seria de magnitude suficiente para conter o exercício de poder de mercado por parte das requerentes. Isso porque, consoante observou o Conselheiro relator em seu voto, “a capacidade ociosa da Arcor representa somente 11% da capacidade ociosa da Nestlé/Garoto, o que significa que esta última dispõe de um enorme poder de retaliação para deter um eventual movimento de contestação da sua liderança no processo de fixação de preço”.

No mercado de chocolates sob todas as formas, a participação conjunta da Nestlé e da Garoto alcançava o percentual de 58,41%, em 2001. A Lacta detinha participação de 33,15%, seguida da Ferrero (3,4%) e da Arcor (3,4%). Quanto às barreiras à entrada nesse mercado, foram identificadas principalmente no montante de investimentos iniciais necessários para a instalação de um novo ofertante de grande porte<sup>9</sup>, bem como em segredos industriais referentes a fórmulas necessárias para se obter sabores, texturas e outras características dos chocolates adaptadas aos gostos dos consumidores, o que se reflete em preferências do

---

<sup>9</sup> Conforme exposto no voto do Conselheiro relator: “Quanto aos requerimentos de capital, as estimativas dos investimentos necessários para se ingressar no mercado com uma planta de tamanho mínimo eficiente variaram conforme a fonte consultada pela SEAE. Lacta e Candbury indicaram uma escala mínima viável de 30 mil ton/ano e as Requerentes de 15 mil ton/ano. O tempo mínimo de entrada seria de, aproximadamente, de 2 a 3 anos. O valor do investimento necessário para a entrada girou em torno de US\$ 50 milhões. As Requerentes estimaram em US\$ 31,5 milhões o montante dos recursos necessários para a entrada de uma empresa de grande porte. Além deste montante, é necessário prever investimentos para a montagem de uma rede de distribuição capilarizada e de dimensões nacionais, estimados pelas Requerentes em cerca de R\$ 10 milhões (incluindo criação de centros de distribuição e investimentos em vendas). Embora estes montantes sejam proibitivos para um pequeno empreendedor, para grandes grupos econômicos esta barreira poderia ser facilmente superada diante de uma perspectiva de retorno futuro dos investimentos” (CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume XVII, p. 5.106).

consumidor por determinada marca. A esse respeito, descreveu-se o histórico de ingresso das principais marcas concorrentes no mercado brasileiro, destacando-se que<sup>10</sup>:

“A Parmalat entrou no mercado em 1998, após a aquisição da Neugebauer, a Hershey's ingressou em 1998, a Arcor iniciou suas operações com planta própria local em 1996, a Mars entrou em 1996 e a Ferrero ingressou em 1994 com importações inicialmente. Todas estas empresas possuem larga experiência no mercado de chocolates em outros países. Apesar disso, as 3 maiores, Nestlé (33,9%), Garoto (24,5%) e Lacta (33,2%) continuavam a ocupar, em 2001, 91,6% do mercado, enquanto Parmalat, Hershey's, Arcor, Mars e Ferrero ficaram com os 8,4% restantes. O fraco desempenho destas empresas, todas pertencentes a grupos econômicos de grande porte e com fábricas locais, evidencia as dificuldades para se conquistar os consumidores brasileiros para adquirir chocolates de entrantes, que introduzem inovações no mercado (sabor e texturas diferentes e novas marcas). Certamente o peso da reputação das marcas já consolidadas, a fidelidade dos consumidores e a necessidade de investimentos vultosos em propaganda e marketing, visando a fixação de marca, explicam, em grande parte, a manutenção das elevadas participações de mercado das 3 tradicionais ofertantes.”

Relativamente à necessidade de uma ampla rede de distribuição capilar – barreira à entrada que, como se viu anteriormente, caracteriza uma vantagem absoluta de custos –, ponderou o Conselheiro relator que não se constituiria em uma barreira impeditiva para os grandes grupos econômicos, já que, conforme observou em seu voto, “para se atingir os pontos de venda dos canais tradicional e bar há a possibilidade de se utilizar a mesma rede de distribuição montada para a comercialização de outros produtos fabricados como balas, chicletes e biscoitos, aproveitando-se das economias de escopo na distribuição destes produtos”.

Após tais considerações, o voto proferido pelo relator debate longamente questões decorrentes de pareceres apresentados por especialistas no curso do processo, sobretudo o formulado pela Prof.<sup>a</sup> Elizabeth Farina, consultora contratada pela Nestlé/Garoto, o qual aponta que:

“i) Com base no modelo de Oliver Williamson, a análise das eficiências geradas pela operação, redundando em reduções de custo, são mais do que suficientes para compensar elevações de preços decorrentes de aumento do poder de mercado com a operação;

ii) A elevação de preços não é uma estratégia ótima para as empresas no presente caso e que o ganho de eficiência deverá ser compartilhado com o consumidor por meio da redução de preços;

---

<sup>10</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume XVII, p. 5.109.



iii) Utilizando o jogo conhecido na Teoria dos Jogos como "O Dilema dos Prisioneiros", a estratégia ótima tanto para a Nestlé/Garoto, como para a Kraft, é reduzir preços.”

Tais ponderações geraram forte controvérsia com especialistas contratados por outras partes envolvidas, sendo objeto de crítica contundente pelo relator do processo, tendo em vista, ainda, que, segundo haveria observado a parecerista em suas manifestações, “a função-objetivo das Requerentes [Nestlé e Garoto] não é o lucro, mas sim o crescimento das vendas no curto prazo”. Em sua análise crítica das ponderações da prof.<sup>a</sup> Farina, observou o relator do processo que<sup>11</sup>:

“Tem razão a Profa. Farina ao alegar que o processo de decisão de uma empresa é bem mais complexo que a simples idéia de que a empresa, em qualquer circunstância, esteja à busca de maximização de lucros e que modelos que usam esta hipótese podem não representar adequadamente a realidade. Entretanto, os modelos teóricos econômicos foram geralmente desenvolvidos para representar um contexto amplo no qual o objetivo financeiro das empresas é este mesmo, o de maximização de lucros. Assim, seus resultados devem ser acolhidos como o produto da aplicação daquela hipótese ou condição, base de toda a estrutura teórica desenvolvida por anos e anos na Economia. Logo, não se deve esperar demais de um modelo senão aquilo que ele pode produzir ou gerar, qual seja uma estimativa condicional. Portanto, as estimativas feitas pelo modelo de simulação usado pelos consultores da Kraft produzem resultados contra a aquisição da Garoto pela Nestlé”.

Não obstante as críticas às constatações da Prof.<sup>a</sup> Farina, com a consideração de que os modelos levados em consideração pelos consultores contratados pela concorrente Kraft Foods<sup>12</sup> – sobretudo o desenvolvido pelo Prof. Fábio Kanczuk –, seriam mais realistas e adequados às condições do mercado em questão (apontando que, para não ocorrerem elevações de preços, as reduções de custos variáveis por eficiências decorrentes da fusão deveriam ser na ordem de 12%); o relator do processo observa, com base em parecer de outro consultor contratado pela Nestlé/Garoto (Prof. Paulo Picchetti), que as conclusões dos diferentes modelos encontravam-se fortemente afetadas pelas hipóteses que lhes serviam de fundamento.

Entretanto, havendo considerado mais robustas as estimativas apresentadas pelos consultores da Kraft Foods, e diante do elevado risco potencial de aumento de preços por

---

<sup>11</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume XVII, p. 5.119.

<sup>12</sup> Empresa de capital americano, pertencente ao Grupo Phillip Morris, produtora, no Brasil, de chocolates com a marca Lacta.

parte da empresa resultante da fusão entre Nestlé e Garoto, concluiu-se que as eficiências eventualmente geradas pelo negócio não seriam suficientes a coibir a elevação dos preços e o alto risco de perda de bem-estar para os consumidores.

Feito este breve relato acerca das principais questões abordadas na decisão do caso, e tendo em consideração, ainda, aspectos teóricos abordados nos primeiros capítulos deste trabalho, algumas considerações se fazem cabíveis.

A primeira delas é a acentuada primazia atribuída aos modelos de estimação de preços pós-fusão, vinculados a fatores relacionados ao comportamento da demanda, em detrimento de aspectos relacionados ao lado da oferta. De fato, em que pese o desenvolvimento de modelos econométricos aplicados ao tratamento dos efeitos decorrentes de fusões de empresas – entre os quais o modelo “Proportionally Calibrated - Almost Ideal Demand System” (PC-AIDS) empregado nos pareceres dos consultores contratados pela concorrente Kraft Foods –, não se pode deixar de observar que, como referido no parecer elaborado pelo Prof. Picchetti, os resultados de tais simulações são acentuadamente afetados pelas premissas adotadas, entre as quais o formato da forma funcional assumida para a curva de demanda.

Conforme salientado pelo Prof. Picchetti<sup>13</sup>, “são essas propriedades dos sistemas de demanda, com respeito à sensibilidade das variações, que fundamentalmente determinam a dimensão dos aumentos de preços previstos após a fusão”. Nesse sentido, conforme ainda observado pelo mesmo parecerista, o modelo formulado pelo Prof. Kanczuk, consultor da Kraft Foods, tendo por pressuposto uma função de demanda com elasticidade constante, tenderia a acentuar o efeito projetado potencial para o aumento de preços pela empresa fusionada. A propósito, refere que<sup>14</sup>:

“Dentre as opções existentes para a especificação dos sistemas de demanda na simulação, a que produz maiores variações de preços simulados é a de elasticidades constantes (Crooke et alli, 1999), justamente porque o valor das elasticidades não se altera ao longo das variações da quantidade demandada. Essa pode ser considerada uma simplificação irrealista, na medida em que a sensibilidade da demanda à variação dos preços interage com esse próprio nível de preços, dado o efeito-renda. Essa foi a especificação escolhida no conjunto de simulações realizados pelo Prof. Kanczuk. O que diferencia,

---

<sup>13</sup> Picchetti, Paulo. “Simulações assumindo especificação linear para a função demanda”. Parecer anexado aos autos do Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, CADE, volume XVI, p. 4.224.

<sup>14</sup> *Ibidem*, p. 4.225.

então, cada uma das simulações apresentadas é a sequência assumida para a decisão de consumo. Foram realizadas simulações com diferentes hipóteses sobre o número de estágios relevantes na decisão de consumo, bem como quanto aos componentes de cada um desses estágios. A discussão de qual entre essas é a especificação mais razoável transcende o objetivo dessa nota, que ao invés disso se concentra na importância da especificação da forma de demanda assumida nas simulações.”

É de se referir, ainda, que, embora considerações mais aprofundadas acerca do modelo PC-AIDS encontrem-se além dos limites do presente trabalho, em exposição detalhada de tal modelo apresentada em trabalho específico desenvolvido por Marcelo Ranieri Cardoso (2006), aponta-se a tendência à superestimação (ou subestimação) dos efeitos decorrentes de fusão, dadas certas circunstâncias, entre elas de casos em que as empresas têm *market shares* assimétricos com valores próximos e a fusão entre duas empresas represente elevada concentração. Nessas hipóteses, refere o autor (2006, p. 60):

“A maior atenção deve ser dada para que não sejam gerados resultados de magnitude sub ou superestimada em relação aos efeitos unilaterais do ato de concentração. Nesse sentido, a elasticidade-preço própria que é utilizada na calibragem, mesmo testada para um intervalo de valores, pode não gerar o mesmo intervalo de valores que uma segunda elasticidade-preço própria geraria.”

Assim, em que pese o indiscutível avanço dos modelos econométricos levados em consideração no ato de concentração em questão, tem-se a impressão – ao menos no campo teórico –, que, diante da acentuada divergência acerca dos efeitos estimados para preços pós-fusão, outros elementos poderiam haver sido sopesados com maior grau de relevância na tomada de decisão, sobretudo fatores relacionados ao lado da oferta.

De fato, é possível referir que o fator constituinte de barreira à entrada com maior destaque para o enfrentamento do caso foi a característica de acentuadas preferências do consumidor pelos produtos do mercado em exame, o que acarretaria, de acordo com as simulações desenvolvidas no curso do processo, elevada possibilidade de exercício de poder de mercado pelas empresas fusionadas, com a prática de preços abusivos. A ênfase a tal elemento é compreensível, pois, como se viu nas seções anteriores, existe inequívoca preocupação do legislador no sentido de que os efeitos decorrentes da fusão de empresas que impliquem a dominação de mercado relevante não acarretem prejuízos ao bem-estar do consumidor.

Todavia, consideramos oportuno mencionar que, entre os demais fatores capazes de influir nas condições de concorrência – até mesmo no que se refere à expansão da capacidade produtiva de outros participantes do mesmo segmento examinado –, tem-se que a rivalidade estabelecida por outras empresas do setor apresentaria considerável potencial de mitigação dos efeitos de eventual exercício abusivo de poder de mercado pela empresa resultante da fusão entre Nestlé e Garoto.

Nesse sentido, observa-se que, conforme apontado pela Secretaria de Acompanhamento Econômico em seu parecer sobre o caso, a Kraft Foods (Lacta), não apresentava, à época de discussão do caso, capacidade instalada suficiente para absorver a demanda residual da firma resultante da fusão no mercado de chocolates se esta decidisse por um aumento de preços, em que pese dispusesse de capacidade ociosa naquele momento. Por outro lado, aponta que os investimentos necessários para que a Kraft Foods pudesse efetivamente se colocar em condições de absorver a demanda decorrente de eventual aumento de preços pela empresa fusionada não seriam de magnitude incompatível com as dimensões daquela empresa, como se constata pela seguinte passagem do parecer<sup>15</sup>:

“Pelos valores apresentados de Escala Mínima Viável, bem como investimento necessário e tempo necessário, a Kraft Foods precisaria investir US\$ 50 milhões de dólares em menos de dois anos (pois já possui marca e sistema de distribuição) para aumentar em 30 mil toneladas sua capacidade instalada. Este investimento corresponde a menos de 10% do faturamento do grupo Kraft Foods no Brasil e apenas 0,02% do grupo Phillip Morris no mundo (que é o dono da Kraft Foods). Se considerássemos um desvio de 30 mil toneladas para a Kraft, mantidos os preços atuais, isso corresponderia a R\$ 195 milhões, ou US\$ 67 milhões. Isso representa uma taxa de retorno de 34% nominais em dois anos, muito acima de vários investimentos em mercado.”

Contudo, é preciso registrar que a questão não é tão simples como possa, eventualmente, aparentar, tendo em vista que – como, aliás, não passou despercebido para a SEAE –, poderia, eventualmente, ser mais lucrativo para a Kraft Foods não realizar os investimentos acima referidos, e simplesmente se beneficiar dos aumentos de preço praticados pela nova firma formada por Nestlé e Garoto, aumentando igualmente os seus próprios preços. E, dada essa ordem de circunstâncias, não se pode deixar de ter presente as características do

---

<sup>15</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume III, p. 826.

mercado, dos respectivos produtos e da própria demanda, de modo a, mais uma vez, procurar-se estimar o efetivo potencial de abuso dominante de poder de mercado.

No caso, em que pese o significativo grau de preferência do consumidor por determinadas marcas – fato que, como antes se viu, foi objeto de destaque na decisão pelo CADE –, não se pode negar uma certa homogeneidade dos produtos das empresas em questão, de modo que, em ocorrendo o aumento preços que resultasse em grande disparidade de preços relativos, haveria de se esperar um declínio da demanda em detrimento da verificada para outras marcas concorrentes. Desse modo, é de se esperar que a dinâmica de concorrência, no caso, se processasse de modo mais assemelhado àquele descrito no modelo de Bertrand, com a real possibilidade de que empresas concorrentes absorvessem a demanda pelo produto na hipótese de elevação acentuada de preço por uma das ofertantes, visto que – dado o caráter de homogeneidade (ainda que parcial) do produto, e a possibilidade de expansão da capacidade produtiva em horizonte de tempo razoável –, o risco potencial de perda de mercado não seria desprezível.

E tal circunstância pode ser percebida, ainda, pelos dados descritos no parecer da SEAE acerca da *diversion ratio* entre os produtos das principais firmas participantes do mercado, quais sejam, Nestlé, Garoto e Lacta. A *diversion ratio* mede o deslocamento de demanda de uma firma para as suas rivais caso ela aumente o preço de seus produtos. Seria uma *proxy* da elasticidade cruzada da demanda.

Nos estudos apresentados tanto pelas requerentes (Nestlé e Garoto), quanto pela Kraft Foods, no intuito de dimensionar a *diversion ratio*, ofereceram-se aos consumidores representativos dos dois segmentos com maior problema (tabletes e caixa de bombons), os produtos representativos de cada uma das marcas (Nestlé, Garoto e Lacta) e seus respectivos preços de mercado atuais. Cada um fez sua escolha baseada em suas preferências. Então, foram simulados aumentos de 5%, 10% e 15% nos preços dos produtos de cada uma das Requerentes (Nestlé e Garoto) e observou-se a mudança nas escolhas por parte dos consumidores. Os resultados estão descritos nas seguintes tabelas, extraídas do Parecer da SEAE<sup>16</sup>:

### **Variando Suflair**

---

<sup>16</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume III, p. 828.

<b>Preço</b>	0%	5%	10%	15%	<b>Share</b>	0%	5%	10%	15%
Suflair	1,50	1,58	1,65	1,73	Suflair	100	91,1	86,2	65,8
Galak 30	0,80	0,80	0,80	0,80	Galak 30	100	105,0	106,9	116,2
Talento 25	0,80	0,80	0,80	0,80	Talento 25	100	102,5	104,0	109,3
Laka 30	0,80	0,80	0,80	0,80	Laka 30	100	102,7	104,2	112,2
Diamante					Diamante				
Negro 30	0,80	0,80	0,80	0,80	Negro 30	100	103,0	105,5	112,4

<b>Faturamento</b>	0%	5%	10%	15%
Néstle	230,00	227,48	227,75	206,47
Garoto	80,00	82,00	83,20	87,44
<b>Total</b>	<b>310,00</b>	<b>309,48</b>	<b>310,95</b>	<b>293,91</b>
<b>% Nestlé_Garoto</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>0,31%</b>	<b>-5,19%</b>
Lacta	160	164,56	167,76	179,68
<b>% Lacta</b>	<b>0</b>	<b>2,85%</b>	<b>4,85%</b>	<b>12,30%</b>

### **Variando Classic**

<b>Preço</b>	0%	5%	10%	15%	<b>Share</b>	0%	5%	10%	15%
Alpino	2,38	2,38	2,38	2,38	Alpino	100	101,9	105,8	108,5
Nestlé Classic	2,41	2,53	2,65	2,77	Nestlé Classic	100	93,4	80,1	61,1
Garoto	2,54	2,54	2,54	2,54	Garoto	100	104,1	112,0	124,0
Diamante					Diamante				
Negro	2,44	2,44	2,44	2,44	Negro	100	101,3	103,9	106,0
Laka	2,44	2,44	2,44	2,44	Laka	100	101,9	106,3	114,8

<b>Faturamento</b>	0%	5%	10%	15%
Néstle	479,00	478,87	464,15	427,57
Garoto	254,00	264,41	284,48	314,96
<b>Total</b>	<b>733,00</b>	<b>743,28</b>	<b>748,63</b>	<b>742,53</b>
<b>% Nestlé_Garoto</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,40%</b>	<b>2,13%</b>	<b>1,30%</b>
Lacta	488	495,81	512,89	538,75
<b>% Lacta</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,60%</b>	<b>5,10%</b>	<b>10,40%</b>

### **Variando Caixa Nestlé**

<b>Preço</b>	0%	5%	10%	15%	<b>Share</b>	0%	5%	10%	15%
Nestlé	3,52	3,70	3,87	4,05	Nestlé	100	85,1	73,6	53,6
Garoto	3,93	3,93	3,93	3,93	Garoto	100	110,2	122,0	139,2
Lacta	3,69	3,69	3,69	3,69	Lacta	100	125,1	141,4	172,3

<b>Faturamento</b>	0%	5%	10%	15%
Nestlé	352,00	314,53	284,98	216,97
Garoto	393,00	433,09	479,46	547,06
<b>Total</b>	<b>745,00</b>	<b>747,62</b>	<b>764,44</b>	<b>764,03</b>
<b>% Nestlé_Garoto</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,35%</b>	<b>2,61%</b>	<b>2,55%</b>
Lacta	369	461,619	521,766	635,787
<b>% Lacta</b>	<b>0,00%</b>	<b>25,10%</b>	<b>41,40%</b>	<b>72,30%</b>

### **Variando Caixa Garoto**

<b>Preço</b>	0%	5%	10%	15%	<b>Share</b>	0%	5%	10%	15%
Nestlé	3,52	3,52	3,52	3,52	Nestlé	100	107,4	112,7	116,2
Garoto	3,93	4,13	4,32	4,52	Garoto	100	73,7	54,1	40,3
Lacta	3,69	3,69	3,69	3,69	Lacta	100	105,5	110,2	113,8

<b>Faturamento</b>	0%	5%	10%	15%
Nestlé	352,00	378,05	396,70	409,02
Garoto	393,00	304,12	233,87	182,14
<b>Total</b>	<b>745,00</b>	<b>682,17</b>	<b>630,58</b>	<b>591,16</b>
<b>% Nestlé_Garoto</b>	<b>0,00%</b>	<b>-8,43%</b>	<b>-15,36%</b>	<b>-20,65%</b>
Lacta	369	389,295	406,638	419,922
<b>% Lacta</b>	<b>0,00%</b>	<b>5,50%</b>	<b>10,20%</b>	<b>13,80%</b>

(Fonte: SEAE)

Os dados demonstram que a elevação de preços dos produtos das requerentes Garoto e Nestlé representaria reduzido ganho de faturamento – e, em alguns casos, até mesmo perda de receita –, em comparação com a elevação do faturamento da principal concorrente (Lacta), caso esta mantivesse inalterado os preços dos seus produtos. Em função disso, conclui a SEAE em sua manifestação que<sup>17</sup>:

“(…) os resultados apresentados nestes estudos indicam que, dentro dos segmentos caixa de bombons e tabletes, o consumidor consideraria os produtos de cada uma das firmas apenas como sendo caixa de bombom ou tablete, com pouca fidelidade à marca. No limite, estaríamos tratando de um mercado de produtos homogêneos (entre as três firmas, dentro de cada segmento) competindo em Bertrand. Assim sendo, como foi explicado anteriormente, o resultado de uma fusão em uma indústria com estas características seria a manutenção do atual nível de preços e da competição entre as firmas remanescentes.

<sup>17</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume III, p. 830.

Por fim, vale observar que mesmo considerando a atual capacidade instalada da Kraft Foods, este aumento no faturamento seria suficiente para garantir os incentivos à mesma para realizar este investimento”.

Deve-se ressaltar, todavia, que esta pesquisa padece de certas deficiências metodológicas à vista da teoria econômica, porquanto, conforme assinalado pelo próprio parecer da SEAE, não corresponde à realização de escolhas entre produtos pelo consumidor dados seus preços e uma restrição orçamentária. Para a caracterização de uma curva de demanda (a partir da qual poder-se-ia inferir elasticidades cruzadas de preço da demanda), é necessário que o consumidor pautasse suas escolhas sabendo o quanto possui para gastar, o que não se observou nas simulações que resultaram nos dados acima transcritos.

De toda forma, trata-se de uma *proxy* razoável para a elasticidade cruzada da demanda, considerando, ainda, que, como igualmente referido pela SEAE, tais estudos são utilizados pelos departamentos de marketing e vendas destas firmas em suas estratégias de formação de preços, que é a variável mais importante a ser analisada em se tratando de probabilidade de exercício de poder de mercado.

Tendo isso em vista, ademais, não se deve desconsiderar que, apesar da menor participação de outras grandes empresas multinacionais produtoras de chocolates no mercado nacional, à época, relativamente àquela detida conjuntamente por Nestlé, Garoto e Lacta<sup>18</sup>, ao aproximarem o preço de seus produtos daqueles apresentados por essas três maiores empresas, observou-se considerável crescimento de participação no mercado por parte de outras concorrentes. A esse respeito, o Conselheiro relator do processo registra em seu voto que<sup>19</sup>:

“Informaram as Requerentes que, no final de 2002 a Hershey's reduziu os preços (por kg) dos seus tabletes que se situavam em patamares 2 a 2,5 vezes superiores aos da Nestlé. Ao aproximá-los dos preços das empresas líderes conseguiu elevar sua participação no segmento de 0,6% para 7%. Já a Mars, segundo as Requerentes, começou a produzir localmente o confeito M&M em 1995, sendo que até o início de 2000 a diferença de preços em relação ao Confeti, da Kraft, era de 70%. Em meados de 2000, a Mars reduziu o preço do M&M para cerca de 1,4 do preço do Confeti, tendo com efeito a elevação da sua participação no segmento, que se situava entre 17 e 20% no ano de 2000, para 25% no final de 2002. A mesma estratégia teria sido adotada pela

---

<sup>18</sup> Conforme registrado no voto do Conselheiro relator do processo, “as 3 maiores, Nestlé (33,9%), Garoto (24,5%) e Lacta (33,2%) continuavam a ocupar, em 2001, 91,6% do mercado, enquanto Parmalat, Hershey's, Arcor, Mars e Ferrero ficaram com os 8,4% restantes” (CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume XVII, p. 5.109).

<sup>19</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume XVII, p. 5.110.



Mars para o candy bar Twix, elevando sua participação deste produto no segmento de candy bars de 0,5%, em 1999 (ano em que começou a ser produzido localmente), para 7% no final de 2002.”

No mercado de cobertura de chocolates, a situação, no que tange à concorrência por outros ofertantes distintos das empresas fusionadas, era similar. Nesse sentido, como assinalado pela SEAE em seu parecer<sup>20</sup>:

“Dado que se trata de um produto homogêneo (como pode ser observado nas respostas aos ofícios n.º 1170 e 1171), a condição necessária e suficiente para a garantia de concorrência neste mercado seria a existência de capacidade ociosa por parte das concorrentes. Comparando os valores das tabelas 5 e 21 pode-se ver que, a valores atuais, a capacidade ociosa da Arcor seria suficiente para abastecer 38% do mercado de cobertura de chocolate. Como se trata de um produto homogêneo, é razoável considerar que uma capacidade ociosa desta magnitude seja suficiente para conter o exercício de poder de mercado por parte das Requerentes. Logo, pelas informações obtidas por esta Secretaria, a probabilidade de exercício de poder de mercado por parte da firma resultante é baixa.”

Dados todos os fatores descritos para o caso em questão, é possível constatar que, apesar do significativo grau de concentração do mercado em análise à época em que decidida a questão pelo CADE, o que poderia resultar na facilitação do exercício abusivo de posição dominante já detida pelas empresas em fusão previamente à celebração do negócio, fato é que havia elementos não-desprezíveis capazes de contrabalançar essa possibilidade.

De fato, em que pese a dificuldade em se caracterizarem os produtos em questão ofertados por diferentes empresas como perfeitamente substitutos, dadas peculiaridades associadas a preferências dos consumidores – elemento que, como se viu no capítulo anterior, constitui-se em barreira à entrada para outros ofertantes –, a ausência de disparidades de capacidades produtivas entre as empresas dominantes e potenciais concorrentes, em diversos sentidos (tecnologia, capacidade de investimento, produção e distribuição), constitui-se em forte indício no sentido de que o abuso de poder de mercado pelas empresas dominantes não se poderia exercer por longo período de tempo sem que se esperasse resposta efetiva pela concorrência. Nesse sentido, deve ser ressaltado que todas as principais empresas envolvidas, sejam aquelas com maior participação de mercado à época – Nestlé, Garoto e Lacta (Kraft Foods) –, sejam as concorrentes que então respondiam por menor parcela de vendas (Hershey’s,

---

<sup>20</sup> CADE, Ato de Concentração n. 08012.001697/2002-89, volume III, p. 816.

Arcor, Ferrero, Mars, etc.), eram todas empresas de larga e antiga atuação no segmento analisado, não havendo discussões acerca da efetiva capacidade técnica ou de investimentos suficiente para responder à prática de preços excessivos por parte das empresas em fusão.

Ademais, um dos elementos centrais para a rejeição do negócio – qual seja, o grau de diferenciação do produto e a preferência dos consumidores –, não se mostrou pelas pesquisas apresentadas no curso do processo (conforme descrição acima) de grau tão acentuado de modo a permitir a persistente elevação de preços dos produtos das empresas requerentes após a fusão. Diversamente, pode-se observar que esta prática redundaria em provável perda de mercado, não apenas com relação à principal concorrente então em atuação no mesmo segmento no território nacional (Lacta), como, ainda, pela resposta esperada de grandes multinacionais do setor, que, ao tempo em que realizado o exame do caso pelo CADE, já se encontravam em atuação no Brasil.

A esse respeito, mostra-se cabível, ainda, observar que os produtos das empresas envolvidas (chocolates e derivados) são inegavelmente itens de pequeno valor unitário. Assim, o denominado custo de arrependimento – o qual poderia representar obstáculo adicional para a mudança de preferências dos consumidores, de modo a optarem primordialmente pela aquisição de marcas já conhecidas (mesmo diante de uma elevação significativa e persistente de preços) –, apresentaria, no caso, menor dimensão. Haveria, portanto, sob esse aspecto, mais um desincentivo para a prática de abuso de poder dominante pela empresa resultante da fusão. De se considerar, ainda, que as mercadorias produzidas pelas empresas em questão implicam comercialização frequente e em grandes quantidades, de modo que, consoante se observou no capítulo anterior, tal circunstância igualmente contribuiria para a percepção, pela concorrência, de práticas que pudessem acarretar a obtenção de lucros extraordinários pela empresa dominante, favorecendo a mais pronta reação pelas rivais.

Enfim, de tudo o que se observou, é possível referir que a posição no sentido da aprovação do ato de concentração considerado não se poderia ter por desmedida e incompatível com as necessidades de preservação de condições adequadas para a concorrência. Desse modo, ainda que devidamente fundamentada a posição adotada pelo órgão antitruste, tem-se a impressão de que a decisão do caso em questão esteve demasiadamente centrada na preocupação com o equilíbrio projetado a partir de modelo econométrico que, como antes

referido, aponta resultados fortemente influenciados pelas hipóteses assumidas na sua construção.

Assim, e em conclusão, tomando-se em conjunto os aspectos teóricos apontados nos capítulos precedentes, considera-se que a estruturação da análise antitruste para casos de concentração de mercado deve, tanto quanto possível, examinar de modo mais equilibrados os diversos fatores envolvidos na concorrência entre as partes envolvidas, tanto efetiva, quanto potencial. E, nesse contexto, as preferências dos consumidores, efetivamente capazes de ensejar barreiras à entrada para outros ofertantes, é, de fato, elemento de grande relevância. Entretanto, outras circunstâncias igualmente interferem de modo decisivo para o comportamento das firmas na construção das estratégias que lhes assegurem a maior fatia de mercado e sua manutenção em longo prazo, o que envolve, necessariamente, o exame da capacidade de reação pelas empresas concorrentes.

Por fim, cabe referir que, bem possível em virtude da ausência de total clareza acerca dos efeitos deletérios que seriam resultantes da aquisição da Chocolates Garoto pela Nestlé para a concorrência no setor, ainda atualmente, passados mais de quatorze anos da decisão tomada pelo CADE, permanece em aberto a questão referente à aprovação do negócio. Isso porque a decisão no sentido de que seria necessária sua desconstituição teve seus efeitos suspensos por decisão judicial proferida em ação movida pela Nestlé. Além disso, registre-se que, recentemente, atendendo a requerimento desta empresa, o próprio CADE aceitou reabrir a discussão sobre o caso, havendo notícias de que aceitará sua aprovação, mediante o cumprimento de certas exigências, ainda não divulgadas<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Nesse sentido, notícia veiculada na página do CADE na internet em 20/05/2016 (<http://www.cade.gov.br/noticias/cade-analisa-proposta-de-solucao-para-o-caso-nestle-garoto>).

## 5. Considerações finais

Face ao que se pode constatar do exposto ao longo do trabalho, a decisão a ser tomada por órgão responsável pelo controle antitruste em casos de concentração de mercado está sujeita à consideração de diversos fatores relevantes, capazes de influir no objetivo almejado. E este consiste na preservação de condições de concorrência que permitam a distribuição equitativa de benefícios entre produtores e consumidores, evitando-se a geração de ineficiências econômicas.

A tarefa é tanto mais complexa quando se observa que, como referido nas partes iniciais, existem espécies de eficiências que não se realizam de modo simultâneo. De fato, o alcance da superação de certas limitações tecnológicas que demandem elevados investimentos, muitas vezes apenas atingíveis mediante a fusão de ofertantes, pode acarretar significativas restrições à concorrência pela geração de posições dominantes e alta concentração de mercado.

Assim, é importante que o procedimento para a tomada da decisão envolva, tanto quanto possível, a análise ampla dos diversos elementos relativos à concorrência efetiva e potencial, não apenas no que tange à preservação de equilíbrios verificados previamente à consumação do ato posto sob análise. Isso porque, não necessariamente, o arranjo produtivo presente será o mais benéfico em termos econômicos e de bem-estar social.

E, nessa perspectiva, tem-se que assume grande relevância o grau de similitude/disparidade de capacidade técnico-produtiva dos diversos concorrentes atuantes no mercado, bem como as características dos produtos ofertados e o comportamento da demanda. No que tange à concorrência potencial, a análise se refere, sobretudo, às denominadas “barreiras à entrada” para novos ofertantes, capazes de gerar efetiva concorrência para as empresas já atuantes no mercado em consideração, obstando que se valham de eventual posição dominante para a adoção de práticas abusivas, geradoras de ineficiências e prejudiciais aos consumidores.

Portanto, a estruturação do processo em que examinados os possíveis efeitos decorrentes de atos de concentração de mercado deve ser realizada de modo que se possa abranger, da maneira mais ampla possível, a consideração de todos os diversos fatores associados aos arranjos produtivos capazes de influir nas condições de concorrência e de distribuição dos benefícios econômicos entre produtores e consumidores.

E, nesse sentido, deve-se ter presente que a análise da concorrência envolve aspectos de caráter dinâmico, porquanto as estratégias adotadas pelos ofertantes acarretam respostas pelas empresas concorrentes, atuais e potenciais, bem como pela demanda. Por conseguinte, tem-se que a análise centrada na manutenção de certos equilíbrios nem sempre permitirá lograr o intento almejado. Ocorre que, como anteriormente referido, os arranjos produtivos presentemente verificados não são necessariamente os mais adequados em termos de eficiências econômicas e de atendimento das condições de demanda, ainda que se observe maior número de ofertantes e, em tese, maior grau de concorrência.

## REFERÊNCIAS

BESANKO, David *et al.* **A Economia da Estratégia**; tradução: Christiane de Brito. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2012. 592 p.

BOVENZI, Fiorenzo; PISARKIEWICZ, Anna. Background note from the OECD Secretariat. In: OECD Policy Roundtables, The Role of Efficiency Claims in Antitrust Proceedings. **Proceedings...** Paris, 2013. p. 11-30. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/EfficiencyClaims2012.pdf>>. Acesso em: 14 abr. 2016.

BRASIL. **Lei nº 12.529**, de 30 de novembro de 2011. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm)>. Acesso em: 12 set. 2016.

CARDOSO, Marcelo Ranieri. **Avaliação da simulação de efeitos unilaterais de concentrações horizontais: uma aplicação do modelo PC-AIDS**, 2006. 99 p. Dissertação (Mestrado em Economia de Empresas) – Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2006. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10438/1816>>. Acesso em 24/10/2016.

DE LA MANO, Miguel. **For the customer's sake: The competitive effects of efficiencies on the European merger control**. European Commission's Enterprise Papers n. 11. Bruxelas: Enterprise Directorate-General European Commission, 2002. Disponível em: <<http://bookshop.europa.eu/en/for-the-customer-s-sake-pbNBAE02011>>. Acesso em: 25 set. 2016.

DEMSETZ, Harold. Industrial Structure, Market Rivalry, and Public Policy. The Journal of Law and Economics, Chicago, 1973, v. 16, 1-3. In: FOSS, Nicolai J. (editor). **Resources, firms, and strategies: a reader in the resource-based perspective**. Oxford: Oxford University Press, 1997. Cap. 7, p. 73-81.

FAGUNDES, Jorge; PONDÉ, João Luiz. Barreiras à Entrada e Defesa da Concorrência: Notas Introdutórias. Texto para Discussão n.º 1, Cadernos de Estudo, Universidade Cândido Mendes, 1998. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/grc/pdfs/barreiras\\_a\\_entrada\\_e\\_defesa\\_da\\_concorrenca.pdf](http://www.ie.ufrj.br/grc/pdfs/barreiras_a_entrada_e_defesa_da_concorrenca.pdf)>. Acesso em: 31 out. 2016.

GAMA, Marina Moreira da; RUIZ, Ricardo Machado. A Práxis Antitruste No Brasil: Uma Análise do Cade no Período 1994-2004. XXXIII ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC, 2005. **Anais...** Natal, Rio Grande do Norte, 2005. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2005/artigos/A05A109.pdf>>. Acesso em: 28 abr. 2016.

HASENCLEVER, Lia; TORRES, Ricardo. O Modelo Estrutura, Conduta e Desempenho e seus Desdobramentos. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). In: **Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013. Cap. 4, p. 41-51.

INDERST, Roman; MAIER-RIGAUD, Frank; SCHWALBE, Ulrich. **Umbrella Effects**. Journal of Competition Law and Economics, Oxford, 2014, 10(3), p. 739-763. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2297399>>. Acesso em: 01 out. 2016.

KOLASKY, William; DICK, Andrew. **The Merger Guidelines and the Integration of Efficiencies into Antitrust Review of Horizontal Mergers**. Antitrust Law Journal, Berkeley, CA, 2003, vol. 71, p. 207-251. Disponível em: <<http://law.bepress.com/wilmer/art31>>. Acesso em: 01 out. 2016.

KUPFER, David. Barreiras Estruturais à Entrada. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). **Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013. Cap. 7, p. 79-89.

KUPFER, David. Padrões de Concorrência e Competitividade. XX ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC. **Anais...** Campos do Jordão, São Paulo, 1992. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/288507827\\_PADROES\\_DE\\_CONCORRENCIA\\_E\\_COMPETITIVIDADE](https://www.researchgate.net/publication/288507827_PADROES_DE_CONCORRENCIA_E_COMPETITIVIDADE)>. Acesso em: 01 out. 2016.

LABINI, Paolo Sylos. **Oligopólio e progresso técnico**; tradução de Vittoria Cerbino Salles. Rio de Janeiro: Ed. Forense Universitária, 1980. 306 p.

MASSO, Fabiano Del. **Direito Econômico esquematizado**. São Paulo: Método, 2012. 365 p.

MELLO, Maria Tereza Leopardi. Defesa da Concorrência. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia (Org.). In: **Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013. Cap. 22, p. 285-297.

MINISTÉRIO DA JUSTIÇA; MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Portaria Conjunta SEAE/SDE n. 50**, de 1º de agosto de 2001. Disponível em: <[http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/2001portariaconjunta50-1\\_guia\\_para\\_analise\\_economica\\_de\\_atos\\_de\\_concentracao.pdf/view](http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/2001portariaconjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf/view)>. Acesso em: 01 out. 2016.

MOTTA, Massimo. **Competition Policy: Theory and Practice**. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2004. 640 p.

POSSAS, Mario Luiz. **Estruturas de Mercado em Oligopólio**. 2 ed. São Paulo: Hucitec, 1987. 191 p.